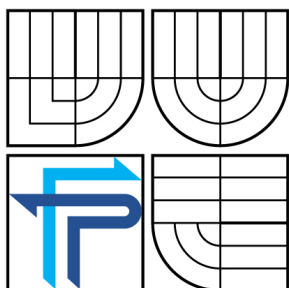


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF ECONOMICS

# HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

Bc. LUDMILA RYSOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2008

## **Anotace**

Má diplomová práce je orientována na zpracování celkového hodnocení finanční situace podniku za pomoci metod finanční analýzy. Cílem této práce je navrhnout určitá opatření pro zlepšení současné finanční situace akciové společnosti Alfa Plastik, a. s.

Celá práce je rozdělena do čtyř hlavních částí. V první části se zabývám souhrnnou charakteristikou společnosti, v teoretické části popisuji finanční analýzu pomocí nových poznatků z literatury, v praktické části analyzuji finanční situaci podniku prostřednictvím různých nástrojů finanční analýzy, poslední část práce věnuji mnou navrženým opatřením.

## **Klíčová slova**

Alfa Plastik, a. s., účetní výkazy, finanční analýza, ukazatele, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost, Altmanův model, Index IN01, INFA, hodnocení, návrhy.

## **Annotation**

My master's thesis focuses on the processes involved in conduction of overall financial assessment of the company using financial analysis method. The aim of this thesis is to recommend actions for improving the current financial situation of the corporation Alfa Plastik, a.s. The thesis is divided into four main parts.

The first part deals with the general characteristics of the company, the theoretical part describes the financial analysis procedure using new findings and ascertainments from literature. The practical part analyses the financial situation of the company through application of various financial analysis instruments and the final part pursues to actions proposed by me.

## **Keywords**

Alfa Plastik, a. s., accounting statements, financial analysis, ratios, profitability, liquidity, activity, debt, Altman's model, Index IN01, INFA, evaluation, proposals.

## **Bibliografická citace**

RYSOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 105 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

## **Česné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 10. května 2008

.....

Podpis

Začátek této práce bych ráda věnovala poděkování vedoucímu mé diplomové práce Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za možnost pracovat pod jeho odborným dohledem, za cenné rady a připomínky, za čas, který mi při konzultacích věnoval.

Rovněž děkuji personálnímu řediteli společnosti Alfa Plastik, a. s. panu Mgr. Vladimíru Zdráhalovi za ochotu, pomoc a poskytnutí potřebných dat při zpracování této práce. Děkuji, že mi bylo umožněno na základě podkladů společnosti vypracovat diplomovou práci.

# OBSAH

|   |    |
|---|----|
| ÚVOD.....   | 8  |
| 1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY .....                                 | 10 |
| 1.1 Cíle a metody diplomové práce .....   | 10 |
| 1.2 Charakteristika společnosti Alfa Plastik, a. s.....                         | 11 |
| 1.2.1 Základní údaje o společnosti.....   | 11 |
| 1.2.2 Historický vývoj a cíle společnosti .....                                 | 12 |
| 1.2.3 Předmět činnosti .....  | 13 |
| 1.2.4 Hlavní odběratelé .....   | 14 |
| 1.2.5 Stručná charakteristika odvětví.....                                      | 15 |
| 1.2.6 Organizační struktura a vývoj počtu zaměstnanců .....                     | 15 |
| 1.3 Analýza současného stavu společnosti .....                                  | 16 |
| 1.3.1 Hospodaření společnosti v roce 2006 .....                                 | 16 |
| 1.3.2 SWOT analýza společnosti .....  | 19 |
| 1.3.3 Porterova analýza – analýza oborového okolí .....                         | 21 |
| 1.3.4 Výsledek analýz .....   | 26 |
| 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....   | 27 |
| 2.1 Pojem finanční analýza .....  | 27 |
| 2.2 Uživatelé finanční analýzy.....   | 28 |
| 2.3 Zdroje vstupních informací.....   | 30 |
| 2.4 Používané účetní výkazy .....   | 31 |
| 2.4.1 Rozvaha .....   | 31 |
| 2.4.2 Výkaz zisku a ztráty .....  | 34 |
| 2.4.3 Cash flow .....   | 34 |
| 2.4.4 Příloha .....   | 35 |
| 2.5 Metody finanční analýzy .....   | 36 |
| 2.5.1 Elementární metody .....  | 36 |
| 2.5.2 Vyšší metody finanční analýzy .....                                       | 37 |
| 2.6 Postup při finanční analýze .....   | 37 |
| 2.7 Analýza absolutních ukazatelů .....   | 38 |
| 2.7.1 Analýza trendů (horizontální analýza).....                                | 38 |
| 2.7.2 Procentní rozbor (vertikální analýza) .....                               | 38 |
| 2.8 Analýza rozdílových ukazatelů.....  | 39 |
| 2.9 Analýza poměrových ukazatelů.....   | 40 |
| 2.9.1 Ukazatele rentability (Profitability Ratios).....                         | 42 |
| 2.9.2 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios) .....                              | 44 |
| 2.9.3 Ukazatele aktivity (Activity Ratios) .....                                | 45 |
| 2.9.4 Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios).....                             | 47 |
| 2.9.5 Ukazatele kapitálového trhu (Investment Ratios).....                      | 49 |
| 2.9.6 Provozní (výrobní) ukazatele (Operating Ratios).....                      | 50 |
| 2.9.7 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.....                       | 51 |
| 2.10 Analýza soustav ukazatelů.....   | 52 |
| 2.10.1 Du Pont rozklad .....  | 52 |
| 2.10.2 Altmanův model .....   | 53 |
| 2.10.3 Index IN01 .....   | 54 |
| 2.10.4 Ekonomická přidaná hodnota EVA .....                                     | 55 |
| 2.11 INFA - metodika Ministerstva průmyslu a obchodu pro mezipodn. srovnání ... | 56 |

|   |    |
|---|----|
| 3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE .....                             | 57 |
| 3.1 Analýza absolutních ukazatelů .....                                 | 57 |
| 3.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza).....                        | 57 |
| 3.1.1.1 Rozvahy - Aktiv .....   | 57 |
| 3.1.1.2 Rozvahy - Pasiv .....   | 60 |
| 3.1.1.3 Výkazu zisku a ztráty.....                                      | 61 |
| 3.1.1.4 Výnosů a nákladů.....   | 63 |
| 3.1.1.5 Cash flow .....   | 64 |
| 3.1.2 Procentní rozbor (vertikální analýza) .....                       | 65 |
| 3.1.2.1 Rozvahy- Aktiv .....  | 65 |
| 3.1.2.2 Rozvahy - Pasiv .....   | 66 |
| 3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....                                  | 68 |
| 3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....                                   | 69 |
| 3.3.1 Ukazatele rentability .....                                       | 69 |
| 3.3.2 Ukazatele likvidity .....   | 70 |
| 3.3.3 Ukazatele aktivity .....  | 71 |
| 3.3.4 Ukazatele zadluženosti .....                                      | 72 |
| 3.3.5 Provozní (výrobní) ukazatele.....                                 | 73 |
| 3.3.6 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.....               | 74 |
| 3.4 Analýza soustav ukazatelů.....                                      | 76 |
| 3.4.1 Altmanův model .....  | 76 |
| 3.4.2 Index IN01 .....  | 77 |
| 3.4 INFA – Mezipodnikové srovnání .....                                 | 78 |
| 3.4.1 Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti .....                       | 78 |
| 3.4.2 Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE) .....       | 78 |
| 3.4.3 Hodnocení úrovně rizika (odhad re) .....                          | 79 |
| 3.4.4 Hodnocení úrovně provozní oblasti.....                            | 79 |
| 3.4.5 Hodnocení finanční politiky (politiky kapitálové struktury) ..... | 79 |
| 3.4.6 Hodnocení úrovně likvidity .....                                  | 80 |
| 3.5 Souhrnné hodnocení finanční situace společnosti .....               | 81 |
| 3.5.1 Vývoj majetku, jeho financování a využívání .....                 | 81 |
| 3.5.2 Vývoj tržeb, nákladů, rentability, produktivity a CF.....         | 83 |
| 3.5.3 Vývoj likvidity a zadluženosti společnosti .....                  | 84 |
| 3.5.4 Závěry souhrnného hodnocení.....                                  | 84 |
| 4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....  | 85 |
| 4.1 Návrhy první etapy .....  | 87 |
| 4.1.1 Investice do nových technologií .....                             | 87 |
| 4.1.2 Leasing.....  | 87 |
| 4.1.3 Snížení zadluženosti .....  | 88 |
| 4.1.4 Financování akvizice .....  | 88 |
| 4.1.5 Zvýšení hotovostních prostředků.....                              | 89 |
| 4.1.6 Smluvní zajištění dodávek materiálu.....                          | 89 |
| 4.1.7 Řízení zásob.....   | 89 |
| 4.1.8 Management pohledávek .....                                       | 90 |
| 4.2 Návrhy druhé etapy.....   | 91 |
| 4.2.1 Rozšíření produktového portfolia .....                            | 91 |
| 4.2.2 Marketing.....  | 92 |
| 4.2.3 Změna organizační struktury .....                                 | 92 |

|                                       |     |
|---------------------------------------|-----|
| 4.2.4 Personální audit.....           | 93  |
| 4.2.5 Zajištění kursového rizika..... | 93  |
| 4.2.6 Outsourcing.....                | 94  |
| 4.2.7 Výzkum a vývoj/inovace .....    | 94  |
| 5 ZÁVĚR .....                         | 95  |
| SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....       | 97  |
| SEZNAM ZKRATEK .....                  | 99  |
| SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ .....  | 100 |
| SEZNAM PŘÍLOH.....                    | 101 |
| PŘÍLOHY .....                         | 102 |

## ÚVOD

Ke zpracování diplomové práce jsem si zvolila téma Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. V práci se zabývám rozbořením hospodaření společnosti Alfa Plastik, a. s. , která se nachází v místě mého bydliště a řadí se k jedné z nejvýznamnějších společností v regionu.

V dnešní době tvrdého konkurenčního boje je pro vedení společnosti nezbytný jak strategický plán budoucnosti, tak dobrá analýza dosažených výsledků minulosti. Je důležité mít informace o ukazatelích vypovídajících o hospodaření firmy a výsledcích finančního zdraví, jelikož jedině tak se může podnik zaměřit na své nedostatky a učinit záměrná opatření ke zvýšení produktivity. Díky analýze finanční situace podniku lze za pomoci specifických postupů a metod komplexně posoudit současnou finanční a ekonomickou situaci společnosti, posoudit časový vývoj a umožnit mezipodnikové srovnání.

K posouzení stavu finančního zdraví využiji metod finanční analýzy. Finanční analýza poukazuje nejen na silné stránky podniku, ale zároveň pomáhá odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření. Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat obsažených zejména v účetních výkazech, rozbor jednotlivých jejich položek, rozbor vztahů a vývojových tendencí. Finanční analýza určitého podniku je způsob získávání souhrnných a ucelených informací o stavu a vývoji objektu v minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti. Je to metoda, která má za úkol identifikovat problémy, silné a slabé stránky sledovaného objektu. Při vhodném využití základních metod finančního hodnocení firmy získává management doporučení pro svá rozhodnutí o dalším postupu, získává nástroj k finančnímu řízení.

Svou práci jsem rozdělila do čtyř hlavních oblastí. V první části charakterizuji společnost jako celek, formuluji cíle vedoucí k řešení problému. Dále pomocí metody SWOT a Porterovy metody pěti konkurenčních sil analyzuji současný stav a oborové okolí, ve kterém se firma nachází. Druhá část práce je věnována teoretickým poznatkům z literatury, na jejichž základě následně provedu analýzu společnosti pomocí výpočtů.



Ve třetí části ze zjištěných hodnot posuzuji finanční zdraví i celkové hospodaření podniku, dále navrhuji možná opatření, za účelem odstranění slabých stránek a zlepšení vývoje jednotlivých ukazatelů výkonnosti firmy. Závěr věnuji celkovému hodnocení společnosti a mnou navrhovaných opatření.

Analýza se snaží na základě minulosti předvídat budoucnost a tedy i výsledky mé práce by měly dát odpověď na otázku, jaké má podnik při stávajícím finančním zdraví a dosavadním finančním chování vyhlídky, pokud jde o pokračující trvání a o budoucí prosperitu.

# 1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY

## 1.1 Cíle a metody diplomové práce

Cílem mé diplomové práce je za pomoci metod finanční analýzy posoudit finanční zdraví společnosti Alfa Plastik a. s., určit veškeré slabé stránky, které by mohly společnosti v budoucnu působit menší či větší problémy při její činnosti a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost. Smysl mé práce spočívá v návrhu takového opatření, který zlepší hospodaření společnosti, povede k prosperitě a maximalizaci tržní hodnoty.

*Jednotlivé cíle diplomové práce mohou být shrnuty následovně:*

- Obecné zhodnocení společnosti prostřednictvím SWOT analýzy a Porterova modelu pěti konkurenčních sil.
- Provedení finanční analýzy společnosti za období let 2004 – 2006 na základě informací z účetních výkazů, prostřednictvím zvolených metod.
- Vyhodnocení výsledků finanční analýzy společnosti.
- Navržení takových opatření, která pomohou odstranit, nebo alespoň zmírnit zjištěné nedostatky a povedou ke zlepšení stávající finanční situace podniku.

*Metody finanční analýzy, které ve své práci využívám jsou:*

- Komparativní analýza, která je založena na verbálním hodnocení a popisuje ekonomické prostředí podniku.
- Technická analýza, která užívá matematických, statistických a dalších algoritmovaných metod ke zpracování ekonomických dat s následným posouzením výsledků.

## 1.2 Charakteristika společnosti Alfa Plastik, a. s.



### 1.2.1 Základní údaje o společnosti

Alfa Plastik, a. s. je společnost zabývající se výrobou produktů z plastických hmot a výrobou nástrojů pro plastikářskou výrobu.

Sídlo společnosti: Opavská 45, 792 01, Bruntál

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- a) výroba výrobků z plastických hmot
- b) výroba nástrojů
- c) koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
  - provozování dráhy - vlečky, drážní doprava
  - podnikání v oblasti nakládání s odpady mimo nebezpečných
  - ubytovací služby,
  - výroba tepelné energie

Vedení: Představenstvo: Předseda JUDr. Ivan Kožušník

Místopředseda Ing. Aleš Herma

Členka Ing. Věra Pavlonková

Dozorčí rada: Předseda Ing. Robert Sýkora

Členka Ludmila Kočinová

Člen Richard Mazurek

Akcie: 378 200 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 100,- Kč

Základní kapitál: 37 820 000,- Kč

### ***1.2.2 Historický vývoj a cíle společnosti***

Tradice plastikářské a nástrojařské výroby v Bruntále trvá od roku 1955, kdy byla zahájena práce v jednom ze závodů podniku Lisovny nových hmot Vrbno pod Pradědem.

Od roku 1990 působí firma jako samostatný podnikatelský podnik, který byl v roce 1994 privatizován společností vytvořenou zaměstnanci a vedením podniku metodou přímého prodeje.

Společnost má právní formu akciové společnosti s neveřejnými akciemi na jméno. Od konce roku 2002 je majoritním akcionářem společnost PAC, spol. s r.o., Ostrava. Alfa Plastik je v současnosti stabilní, dlouhodobě zisková firma, jedním z největších zaměstnavatelů na Bruntálsku.

Od roku 1994 společnost působí také na Ukrajině - buduje svoji dceřinou společnost Alfainterplast Luck - Ukrajina. Akční rádius společnosti je tak rozšířen na nové východní trhy Ukrajiny, Běloruska, Ruska.

Koncem roku 2006 se podařilo převzetí podnikatelských aktivit bývalého konkurenčního podniku Strojplast v Tachově. Díky nové provozovně Tachov jsou produkty dostupnější zákazníkům v západních Čechách, v západní Evropě. (15)

#### ***Cíle společnosti:***

- Budování zákaznický orientovaného flexibilního podniku.
- Splnění ambiciózního investičního programu dosažení vysoké úrovně technologických možností firmy.
- Rozvíjení znalostního potenciálu všech spolupracovníků firmy.
- Jakost a efektivita všech procesů jako nejvyšší priorita.

### ***1.2.3 Předmět činnosti***

Alfa Plastik je zavedenou kompetentní firmou v oboru plastových výlisků a nástrojů pro plastikářskou výrobu. Působí zejména na trhu plastových přepravních obalů a v oblasti náročných technických výlisků, zejména do automobilového průmyslu. Produkci nástrojárny tvoří high-tech nástroje pro nejnáročnější plastikářskou výrobu zejména technických výrobků s vysokými nároky na přesnost a preciznost provedení. Strategickou výhodou podniku jsou vlastní vývojové kapacity, Alfa Plastik disponuje vysoce kvalifikovaným týmem konstruktérů a vývojových pracovníků, kteří mají k dispozici nejmodernější vybavení. Podnik pracuje s komplexním technologickým vybavením v oborech vstřikování, svařování plastů, potiskování, montáží. Všechny procesy firmy jsou řízeny v systému managementu jakosti, který je certifikován podle normy ISO 9001 a normy pro automobilový průmysl ISO/TS 16 949.

Produkty:

- manipulační a přepravní obaly všeho druhu : přepravky na láhve
  - : přepravky na ovoce a zeleninu
  - : přepravky na maso
  - : přepravky na pečivo
  - : nádoby
  - : klinik boxy

Klinik boxy jsou nádoby, které jsou určeny pro manipulaci a likvidaci nebezpečných odpadů (organické a jiné odpady z nemocnic, veterinárních klinik a jiných zdravotnických zařízení). Slouží k zjednodušení odstranění odpadu z místa jeho vzniku transportem veřejnou dopravou až do místa konečné likvidace spálením ve spalovnách.

- Automotive - kooperační plastové díly pro automobilový průmysl
- manipulační obaly pro distribuci léčiv
- náročné technické výlisky pro elektrotechniku a techniku pro domácnost
- stavební prvky z lehčených termoplastů
- technické výlisky
- nástroje

Plastový přepravní obal na láhve 20x0,5 l Radegast získal ocenění *Obal roku 2007*. Je výsledkem rozsáhlé mezinárodní spolupráce pod vedením české firmy (na projektu se významně podílelo více než 10 firem ze čtyř zemí EU). Přepravka zaujímá na trhu zvláštní místo především díky použité moderní technologii výroby donedávna v ČR nepoužívané – technologie IML.

Projektový tým Alfa Plastiku a.s. zajistil vlastními silami realizaci projektu v mimořádně krátké době, kdy termíny jednotlivých etap byly až o polovinu kratší oproti době realizace u konkurenčních renomovaných firem.(15)

Obrázek č. 1: Oceněný přepravní obal



#### 1.2.4 Hlavní odběratelé

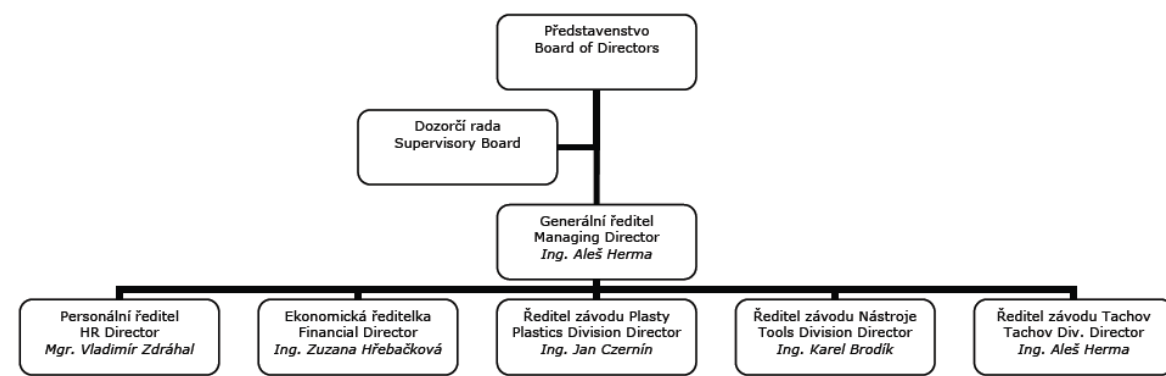
- Velkodistributoři léčiv v Evropě\_ PHOENIX, CELESIO, Aliance Mnichem
- Grupo Antolin Bohemia
- Wilden plzeň
- Mürdter Dvořák
- Automotive Lighting
- IKEA
- Samsonite
- Faurecie

### 1.2.5 Stručná charakteristika odvětví

Společnost Alfa Plastik, a. s. můžeme zařadit podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 25200 - Výroba plastových výrobků.

### 1.2.6 Organizační struktura a vývoj počtu zaměstnanců

Obrázek č. 2: Organizační struktura



Zdroj: Výroční zpráva společnosti 2006

Tabulka č.1: Vývoj počtu zaměstnanců

|          | Řídící pracovníci | Ostatní pracovníci | celkem | Poměr |
|----------|-------------------|--------------------|--------|-------|
| Rok      |                   |                    |        | O/Ř   |
| 1.6.2006 | 40                | 704                | 744    | 17,6  |
| 2006     | 32                | 482                | 514    | 15    |
| 2005     | 33                | 473                | 506    | 14,3  |
| 2004     | 32                | 462                | 494    | 14,4  |
| 2003     | 31                | 466                | 497    | 15    |
| 2002     | 33                | 468                | 501    | 14,2  |
| 2001     | 34                | 465                | 499    | 13,7  |
| 2000     | 34                | 479                | 513    | 14    |

Zdroj: Vlastní zpracování

Celkový počet zaměstnanců ve sledovaném období 2000 – 2006 kolísá, pohyboval se však v průměru kolem 503 zaměstnanců celkem. Skokovým obdobím se stal červen roku 2006, kdy došlo k převzetí pracovníků z bývalého Strojplastu a celkový počet vzrostl na 744.

### 1.3 Analýza současného stavu společnosti

#### 1.3.1 Hospodaření společnosti v roce 2006

- Převzetí aktivit Strojplast

V roce 2006 společnost realizovala podstatnou část projektu převzetí podnikatelských aktivit a aktiv od bývalého významného konkurenta – společnosti Strojplast v Tachově v západních Čechách. Alfa Plastik prokázal připravenost a rychlou reakci na objevující se podnikatelskou příležitost. V průběhu roku se podařilo převzít veškerá potřebná aktiva, lidské zdroje a především zakázky a vztahy se zákazníky. Jde o nejrozsáhlejší projekt od vzniku společnosti a realizace projektu privatizace.

- Rozvoj závodu na Ukrajině

Dynamicky se rozvíjela dceřiná společnost Alfainterplast na Ukrajině. Byla dokončena investice do rekonstruované výrobní haly a výrobní kapacity se téměř zdvojnásobila. Vzhledem k ukrajinské ekonomické situaci je ukrajinský trh považován v blízké budoucnosti za vysoce perspektivní. (16)

- Nový informační systém

Další fundamentální změnou v podnikání Alfa Plastiku bylo spuštění nového komplexního informačního systému po dlouhých letech výběru a příprav. První rok využívání nového informačního systému se neobešel bez počátečních problémů a úskalí, které se postupně řeší a v roce 2007 již firma zaznamenala přínosy nového systému.

- Konkurenční výhoda

Pro hlavní business – obor plastových přepravních obalů – společnost díky nové provozovně v Tachově získala významnou konkurenční výhodu díky umístění výrobních míst. Po restrukturalizaci výrobních náplní obou provozoven získá nákladovou výhodu umožněnou optimálním umístěním obou výrobních míst na východním a západním konci České republiky. To umožní zejména proniknout ve větším rozsahu na trhy západní Evropy díky umístění provozovny Tachov v těsné blízkosti hranic s Německem.



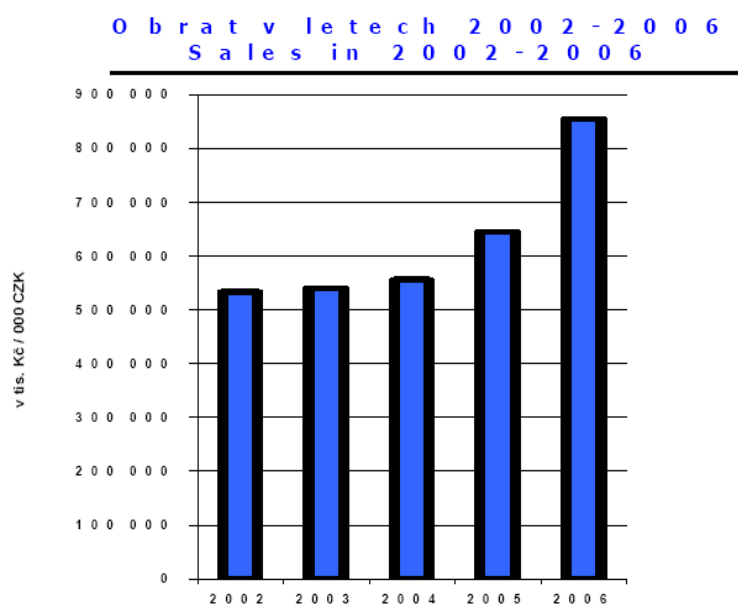
- Nový zákazník

Součástí tachovské akvizice bylo získání nového významného zákazníka – firmy SAMSONITE. Od července 2006 tvoří dodávky tomuto zákazníkovi nejvýznamnější část obrátu nové provozovny Tachov. Velmi významnou novou zakázkou je zakázka na výrobu pивních přepravek pro firmu Plzeňský Prazdroj – brand Radegast pomocí inovační technologie vkládání folie do formy. Díky tomuto úspěchu se firma vrátila do skupiny firem schopných dodávat velkým nadnárodním pivovarským skupinám. (16)

- Obrat společnosti

Alfa Plastik zaznamenal v roce 2006 rekordní nárůst obrátu, kterého bylo docíleno nárůstem tržeb provozoven v Bruntále, tak zejména vznikem nové provozovny Tachov. Došlo k poklesu zisku oproti minulým obdobím v důsledku mimořádných nákladů na projekt Tachov.

Graf č. 1: Obrat v letech 2002 – 2006



Zdroj: Výroční zpráva 2006

- Majetek společnosti

Struktura majetku společnosti se v roce 2006 významným způsobem změnila. Mezi pořízenými aktivy byly bankovní pohledávky za Strojplastem Tachov, díky nimž byla získána práva oprávněné osoby v exekuční správě tohoto podniku. Pohledávky již byly

částečně vymožen v roce 2006, v roce 2007 se uskutečnilo vymožení všech těchto pohledávek ve výši nad jejich pořizovací hodnotu. Úspěšnou účastí dvou dražeb movitého majetku byla vydražena veškerá potřebná technologie Strojplastu. Souběžně byly převzaty movité věci, které byly předmětem leasingu.(16)

V listopadu 2006 společnost získala majoritní podíl ve společnosti STTC Leasing, s.r.o., která vlastní drtivou většinu nemovitého majetku bývalého areálu Strojplast v Tachově. Soud potvrdil tuto transakci zapsáním od Obchodního rejstříku. Oprávněnost vlastnictví obchodního podílu byla napadena u soudu a je předmětem dalšího řízení. Financování celé investice si vyžádalo nárůst úvěrů o celkem 62,9 mil. Kč. Další část byla financována z vlastních zdrojů.

- Akcie společnosti

V základním kapitálu ani ve složení akcionářů nedošlo v roce 2006 k významnějším změnám. Základní kapitál činí 37 820 000 Kč. Kapitál je rozdělen na 378 200 kusů akcií o jmenovité hodnotě 100 Kč. Společnost nemá v držení žádné své akcie.

K 31.12.2006 bylo složení hlavních akcionářů následující: (15)

P A C, spol. s r.o., 51%,

JUDr. Ivan Kožušník 30%,

162 drobných akcionářů 19%.

- Výsledky personální práce

Největší akcí v personální práci v roce 2006 bylo bezproblémové převzetí 230 pracovníků z bývalého Strojplastu, při zachování individuálního přístupu ke každému z nových pracovníků. Vznikem provozovny Tachov bylo zabráněno hrozícímu skokovému nárůstu lokální nezaměstnanosti v regionu Tachovska. (16)

Hlavním problémem roku 2006, který ještě bude nutno koncepčně řešit v následujících obdobích byla nedostatečná kvalifikační úroveň pracovníků. Tento nedostatek se jeví prakticky na všech úrovních – v technických, obchodních a marketingových odbornostech, ale i v manažerských kapacitách, které si vyžaduje řízení velkého podniku.

### ***1.3.2 SWOT analýza společnosti***

SWOT analýza je velmi užitečným, pohotovým a snadno použitelným nástrojem ke zjištění a bližšímu pochopení celkové situace podniku. Zjištěné znalosti z analýzy budou využity při hodnocení finanční situace podniku pro určení a realizaci efektivní strategie do budoucna.

Podstatou SWOT analýzy je identifikace faktorů a skutečností, které pro objekt analýzy představují silné (Strengths) a slabé (Weaknesses) stránky, příležitosti (Opportunities) a hrozby (Threats) okolí. Tyto klíčové faktory jsou následující:

#### *Silné stránky společnosti:*

- Příznivá cena, kvalitní výrobky a služby pro zákazníky, dlouhodobá tradice
- Know how a dobrá pověst
- Pestrá nabídka produktů
- Kvalita výrobků garantovaná systémem jakosti dle normy ISO 9001 a normy pro automobilový průmysl ISO/TS 16 949
- Velikost a geografické umístění jednotek firmy
- Stabilní finanční pozice
- Kvalitní a vysoká úroveň vlastní technologie (pobočky Bruntál)
- Informovanost o konkurenčních firmách
- Zkušení manažeři a ekonomové ve vedoucích pozicích
- Nový komplexní informační systém
- Účinná reklamní politika, kvalitní internetové stránky
- Rostoucí počet zákazníků
- Prodejna umístěná přímo v areálu výroby

#### *Slabé stránky společnosti:*

- Nedostatečná kvalifikační úroveň pracovníků
- Velké, režijně náročné prostory, zastaralé budovy (závod Tachov)
- Zastaralé technologie závodu Tachov – časté opravy
- Nové technologie způsobující snižující se potřebu pracovníků
- Pomalé tempo přechodu na nový informační systém

#### *Příležitosti:*

- Příležitosti plynoucí z převzetí aktivit od bývalého konkurenta
- Díky umístění provozovny v těsné blízkosti hranic s Německem - proniknutí na trhy západní Evropy
- Ekonomický růst Ukrajiny, Polska- v obou zemích je firma etablována, připravena na růst
- Získání nových zákazníků
- Využívání moderních technologií a vznik technologií nových, sledování trendů
- Využívání grantů a dotací z EU
- Chyba konkurence, která včasné nezareaguje na změnu poptávky

#### *Hrozby:*

- Růst nákladů na pracovní sílu
- Růst cen materiálů a energií, vysoká citlivost na kolísání cen ropy
- Silný tlak na cenu dosavadním konkurenčním prostředím
- Platební neschopnost odběratelů
- Možnosti vstupu konkurenta - s nižšími náklady
  - s náskokem technologického vybavení
  - ze zemí EU
- Selhání nového informačního systému
- Politická situace v ČR, vliv daňových změn
- Změna norem pro výrobu plastových výrobků
- Změny v očekávání zákazníků od výrobku
- Možné přírodní katastrofy

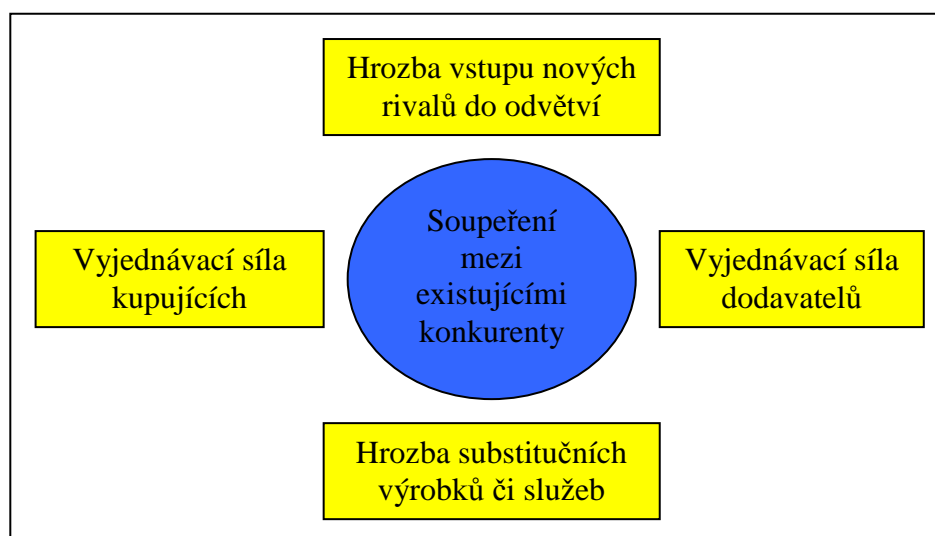
### 1.3.3 Porterova analýza – analýza oborového okolí

Velmi široce používaným rámcem pro klasifikaci a analýzu faktorů, působících v odvětví je *Porterova analýza pěti konkurenčních sil*. Základním účelem Porterovy analýzy je analyzovat atraktivnost odvětví, aby bylo možné předvídat ziskovost v odvětví. Každá z pěti sil je tím větší, čím je silnější daný rozhodující činitel/faktor.

Těchto pět sil reprezentuje:

- Hrozba vstupu nových konkurentů
- Stručná charakteristika dodavatelů
- Stručná charakteristika odběratelů
- Stručná charakteristika možných substitutů
- Intenzitou konkurenčního boje uvnitř odvětví

Obrázek č. 3: Schéma Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil



Zdroj: Vlastní zpracování

Nejsilnější konkurenční síly determinují ziskovost v odvětví a stávají se rozhodujícími pro formování strategie firmy. Přitom nejdůležitější konkurenční síly v odvětví nebývají vždy zřejmé. Rivalita konkurentů je často velmi prudká, nemusí to však být faktor limitující ziskovost. Mnohdy nízká ziskovost není dána vzájemnou konkurencí, nýbrž silným substitučním produktem. (14)

*Rozhodujícími činiteli z hlediska hrozby vstupu nových konkurentů jsou:*

- Ekonomika rozsahu (úspory z velkovýroby)
- Absolutní nákladová výhoda (nízké náklady)
- Požadavky na kapitál (potřeba investic)
- Odlišení produktů
- Přístup k distribučním kanálům
- Právní bariéry a politika vlády
- Očekávaná odvetná opatření

Noví konkurenti sebou přinášejí novou produkční kapacitu a přání získat určitý podíl na trhu. To vytváří tlak na ceny, náklady a míru investic nutnou k tomu, aby se firma udržela na trhu. Omezuje to ziskový potenciál odvětví. Zvláště nebezpeční jsou noví konkurenti tehdy, jestliže do daného odvětví vstupují formou diverzifikace z jiných trhů a odvětví, takže mohou využít svých dosavadních kapacit a svoje peněžní toky k otřesení pozice původních konkurentů z odvětví. (14)

Pravděpodobnost a závažnost hrozby vstupu nových konkurentů závisí na existujících bariérách vstupu a na očekávané reakci firem působících v oboru výroby plastových výrobků. Pokud jsou bariéry vstupu nízké a pravděpodobná odveta dosavadních konkurentů malá, hrozba vstupu nových rivalů je velmi vysoká. Jelikož je však výroba plastových produktů značně náročná, nevýhodou pro nově vstupující firmy jsou požadavky na majetkové a technologické zajištění. Výhodou firmy je její majetková vybavenost, schopnost reagovat při možném ohrožení konkurencí, schopnost reagovat na nové požadavky zákazníka.

*Rozhodujícími faktory z hlediska vyjednávací síly dodavatelů jsou:*

- Koncentrace dodavatelů
- Diferenciace vstupů
- Náklady na přechod k jinému dodavateli
- Existence náhradních (substitučních) vstupů
- Důležitost objemu dodávek pro dodavatele

Silní dodavatele získávají relativně příliš velkou část hodnoty pro sebe tím, že účtují vysoké ceny za svoje dodávky, omezují kvalitu nebo služby a přesunují náklady na ostatní partnery. (14)

Mohu konstatovat, že z hlediska dodavatelů je pro podnik hrozbou zvyšující se cena materiálu a energií. Další hrozbou je pořizovací cena nové mechanizace a techniky, kterou podnik musí průběžně obnovovat a také zvyšující se náklady na opravy a náhradní díly. V neposlední řadě jsou to také nové technologie a jejich náročnost při zavádění do praxe.

*Rozhodujícími faktory z hlediska vyjednávací síly kupujících jsou:*

- Cenová citlivost
- Náklady na produkt vůči celkovým nákladům
- Konkurence mezi kupujícími
- Odlišení produktů
- Motivace těch, kdo rozhodují o nákupu
- Vyjednávací síla
- Koncentrace kupujících vůči koncentraci dodavatelů
- Náklady na přechod k jinému dodavateli
- Informovanost kupujících
- Schopnost integrace s prodávajícími (zpětná integrace)
- Existence substitutů

Silní zákazníci jsou protistranou k silným dodavatelům. Takoví zákazníci se mohou zmocnit většího podílu na hodnotě tím, že budou vyvíjet tlak na prodejní ceny, žádat při nezměněné ceně vyšší kvalitu nebo více služeb (a tím zvyšovat dodávajícím firmám náklady), podporovat soupeření konkurentů - to vše na účet ziskovosti daného odvětví. Zákazníci jsou silní pokud mají větší vyjednávací sílu než jednotliví konkurenti z daného odvětví, jsou-li citliví na ceny a dokážou využít svůj vliv ke snížení cen. (14)

Největší objem služeb má podnik zajištěn od firmy KOVONA SYSTEM, která díky kvalitě a příznivé ceně odebírá produkty již delší dobu. Nejnovějším zákazníkem je společnost IKEA, zabývající se prodejem nábytku. Jelikož je obrat firmy Alfa Plastik spojen s nevelkým počtem významných zákazníků, můžeme konstatovat, že vyjednávací síla zákazníků je vysoká. Firma udržuje dobré vztahy se zákazníky, vychází jim vstříc ve všech možných požadavcích.

*Rozhodujícími činiteli při hrozbě substitutů jsou:*

- Náklady na přechod k novému (substitučnímu) výrobku
- Ochota (sklon) přejít na substituční produkt
- Relativní výše cen substitutů

Substitut zajišťuje stejné nebo podobné funkce jako produkt daného odvětví, ale odlišnými prostředky. Někdy je hrozba substitutu nepřímá. Pokud je hrozba substitutu vysoká, trpí tím ziskovost v odvětví. Substituční výrobky nebo služby vytvářejí strop pro ceny produktů. Pokud se odvětví nedokáže vzdálit od substitutu prostřednictvím zlepšení vlastností svých produktů, marketingem nebo jinými prostředky, trpí tím nejen ziskovost odvětví, ale i jeho růstový potenciál. (14)

Do budoucna je nutno počítat se změnou požadavků spotřebitelů zejména v oblasti tvaru a velikosti plastového produktu a s tím související nové technologie na výrobu. Hrozbou zde může tedy být nepřipravenost na nové potřeby zákazníků.

*Rozhodujícími faktory ovlivňujícími intenzitu konkurenčního boje jsou:*

- Růst odvětví
- Rozdíly mezi produkty (odlišení)
- Koncentrace konkurence
- Rozmanitost konkurentů
- Nákladové podmínky
- Bariéry výstupu (odchodu) z odvětví
- Občasný přebytek kapacity



Rivalita mezi konkurenty na sebe bere mnoho různých forem: snižování cen, uvádění nových výrobků na trh, reklamní kampaně, zdokonalení služeb. Vysoká rivalita mezi existujícími konkurenty limituje ziskovost odvětví. Míra, v níž rivalita mezi konkurenty omezuje ziskový potenciál odvětví závisí jednak na intenzitě konkurence a jednak na základech vzájemné konkurence v odvětví. (14)

*Konkurenti firmy Alfa Plastik, a. s. :*

Advanced Plastics, s.r.o., Vrbno pod Pradědem

PF Plasty, s.r.o., Chuchelná

Linaset, a.s., Budišov nad Budišovkou

Kasko, s.r.o.

Kastek UB, s.r.o.

Elplast, s.r.o., Brno

Lisovna plastů Brno, s.r.o.

Lisovny plastů, s.r.o., Velké Meziříčí

Plastik HT

Plastika, v.d., Kroměříž

Hanhartplast, s.r.o., Chropyně

BTV Plast, s.r.o., Jablonec

Plastkon Product, a.s., Mikulovice

ISOLIT Bravo, s.r.o., Jablonné

Novoplast, Ing. Vošoust, Liberec

ORPA, a.s., Lanškroun

*Nástrojárny:*

Formy, s.r.o., Tachov; Unitools CZ, a.s., Valašské Meziříčí

Ronas, a.s., Rožnov pod Radhoštěm; Ponas, s.r.o., Polička

Advanced Plastics, s.r.o., Vrbno pod Pradědem

Co se týče konkurence, boj na trhu se přiosťruje s příchodem zahraničních firem. Například Plastik HT, který má za sebou švýcarského investora a rovněž vyrábí výlisky pro automobilový a elektronický průmysl, má dravou obchodní strategii - chce se stát dodavatelem číslo jedna u všech klíčových odběratelů do tří let od první dodávky.

Je však nutno říci, že výhodou podniku Alfa Plastik, a. s. je, že působí na trhu již delší dobu a vytvořila si stabilní klientelu. Kromě toho se snaží rozšiřovat své spektrum výroby a výroby také.

#### ***1.3.4 Výsledek analýz***

Výsledkem analýz je konstatování, že firma patří mezi významné producenty v oboru výroby plastových produktů a zaujímá na trhu silnou pozici. Dokáže pružně reagovat na potřeby zákazníka, používá moderní technologie, pravidelně investuje do svého provozu, snaží se o doškolování svých zaměstnanců. Splňuje podmínky ISO norem a dodržení kvality je její prioritou. Firma plánuje své rozvíjení i v rámci zahraničních aktivit, má dobré vztahy s odběrateli i dodavateli. Hrozba vstupu nových firem na trh je možná, avšak za předpokladu, že splní vysoké vstupní bariéry, jako jsou: (14)

- Velké požadavky na investice, nové technologie.
- Ekonomie množství ze strany dodavatelů (firma produkuje ve velkém rozsahu, nakupuje za nižší ceny od dodavatelů).
- Ekonomie množství ze strany zákazníků (zákazníci často rádi nakupují to, co kupují i mnozí ostatní, protože se tím dostávají do velké sítě zákazníků).
- Náklady spojené se školením zaměstnanců, novými postupy, vnitřními procesy.
- Konkurenční výhody dosavadních konkurentů v odvětví nezávislé na velikosti (například vlastnictví určitých technologií, preferenční přístup k nejlepším zdrojům materiálu, nejvýhodnější geografická pozice, zavedená značka).
- Nerovný přístup k distribučním kanálům.
- Restriktivní státní politika (státní politika může bránit novým konkurentům ve vstupu na trh nebo naopak může jejich vstup podporovat).

## **2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE**

„ Aby byl podnik úspěšný, potřebuje rozvinout své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým dovednostem, naučit se prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla, stávat se skutečně dobrým v něčem, co je pro podnikovou kulturu nové, a být prospěšný. Měl by znát příčiny úspěšnosti či neúspěšnosti podnikání, aby mohl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě. Stejně jako v medicíně je třeba stanovit diagnózu podnikového organismu a následně navrhnout způsob léčení. Nástrojem diagnózy ekonomických systémů je finanční analýza, která umožňuje nejen odhalovat působení ekonomických i neekonomických faktorů, ale i odhadovat jejich budoucí vývoj.“ (9, str. 3)

### **2.1 Pojem finanční analýza**

Finanční analýza představuje významnou součást soustavy finančního řízení podniku. Patří k základním dovednostem každého finančního manažera. Tvoří každodenní součást jeho práce, neboť závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům. V poslední době vzrůstá tlak na transparentnost a relevantnost informací, které firmy poskytují investorské veřejnosti.

Podstatou finanční analýzy je, že dříve než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku, musí být známa „finanční kondice“, finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp.volatilitu a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo porovnání s konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potenciálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování.

V oblasti teorie i praxe se vyskytuje velké množství definic finanční analýzy. Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejíchž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku. Zpravidla finanční analýzu zpracovává ekonomický úsek podniku. Záleží především na velikosti firmy, na její struktuře.

Výsledky finanční analýzy spolu s výroční zprávou zpravidla garantuje finanční ředitel. V menších společnostech pak splývá práce na úseku finančního účetnictví, nákladového účetnictví, interního auditu, v některých společnostech controllingu a financí.

V praxi se často můžeme setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Obvykle se za postačující data považují data získaná prostřednictvím účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích. Pro rozhodování finančních manažerů nemají však tyto souhrnné údaje dostatečnou vypovídací schopnost. Nemohou poskytnout a ani neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku a jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření. K tomuto účelu finanční manažeři využívají finanční analýzu jako formalizovanou metodu, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž lze přijímat rozhodnutí různého typu. Jen velmi obtížně si lze představit rozhodnutí manažera na základě zůstatku či obrátu jednotlivých účtů. Jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými údaji. Hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů spočívá v porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru. (5)

## **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Spektrum uživatelů finanční analýzy lze v zásadě rozdělit do dvou skupin. První skupinou jsou interní uživatelé- vlastníci, manažeři, zaměstnanci a další, jenž tvoří vnitřní okolí firmy. Tou druhou skupinou jsou naopak ti, jenž tvoří vnější okolí firmy- externí uživatelé. Jsou to zejména peněžní ústavy, odběratelé, státní úřady apod. (8)

- *Vlastníci*

Vlastník je prvním, koho by měla finanční analýza zajímat, neboť je zde v roli investora, jde především o jeho peníze a jejich co možná nejlepší zhodnocení. Finanční analýza mu poskytuje informace o tom, zda je jeho podnik úspěšný, zda může zvažovat případné další investice do firmy či nikoliv. Vlastník je v podniku podstatná osoba a proto musí být náležitě informován o finanční situaci podniku.

- *Manažeři*

Manažeři jsou zodpovědní za ekonomickou stabilitu firmy, za její bezproblémové fungování. Jejich úkolem je jednat tak, aby ekonomický přínos pro majitele byl co největší a co nejméně rizikový. Jsou hlavními uživateli účetních výkazů a finančních rozborů. Pozornost manažerů musí být orientována především na výnosnost, produktivitu, likviditu a solventnost firmy.

- *Zaměstnanci*

Pro zaměstnance má finanční analýza význam z pohledu prosperity, stability a výkonnosti firmy. Úspěšná firma je pro zaměstnance atraktivní a představuje pro ně nízké riziko ztráty pracovního místa, popřípadě problémů s vyplácením mezd, pojištění apod.

- *Dodavatelé, odběratelé*

Z pohledu dodavatelско odběratelských vztahů má finanční analýza velký význam. Pro dodavatele mají velký význam informace o platební schopnosti firmy, likvidity a dlouhodobé stability firmy. V návaznosti na tyto informace je pro odběratele důležitá schopnost plnit své smluvní závazky ve stanovených lhůtách a za stanovenou cenu.

- *Banky*

Peněžní ústavy jsou dalším uživatelem finanční analýzy. Pro banku slouží jako podklad pro poskytování ať již krátkodobého, dlouhodobého či jiné finanční výpomoci. Výsledky finanční analýzy mohou sloužit pro potřeby posouzení firmy popř. její bonity. Finanční stabilita a schopnost splácet své závazky v krátkodobém i dlouhodobém časovém horizontu je základem pro rozhodování o poskytnutí úvěru.

- *Konkurence*

Pro tuto skupinu uživatelů má finanční analýza význam z hlediska srovnání s danou firmou v mnoha ukazatelích, především v ukazateli rentability. Ekonomická situace konkurenčního podniku napovídá o možných vývojových trendech v daném odvětví.

- *Oceňovatelé podniků*

V neposlední řadě využívají finanční analýzu oceňovatelé podniků. Koupě celého podniku, nebo koupě podílu na jeho vlastnictví je investicí, od níž se očekává v budoucnosti zhodnocení vloženého kapitálu. Je tedy důležité, zda má podnik vůbec budoucnost a s jakými výnosy lze vůbec počítat. (3)

## 2.3 Zdroje vstupních informací

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Ty by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Finanční analytik má v současnosti daleko větší možnosti čerpání informací a je tedy schopen obsáhnout mnohem více problematických aspektů než tomu bylo dříve. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů. (8)

Účetní výkazy můžeme rozdělit do dvou základních částí - výkazy finanční a výkazy vnitropodnikové. *Finanční výkazy* představují výkazy externí a slouží především jako zdroj informací pro externí uživatele. Jsou to zejména orgány státní správy, finanční úřad, peněžní ústavy. Slouží jako přehled o majetkových pohybech, stavu majetku a jeho struktuře, o výsledku hospodaření o finančních tocích. Tyto výkazy jsou veřejné a firma je povinná je každoročně zveřejňovat. Naproti tomu *vnitropodnikové účetní výkazy* jsou určeny výhradně pro potřeby firmy. Nemají žádnou závaznou právní úpravu a poskytují mnohem detailnější informace o ekonomických pochodech ve firmě. Zpravidla jsou vedeny častěji než veřejné výkazy a mají proto vyšší vypovídací schopnost, týkající se především přesněji definovaných a chronologicky uspořádaných dějů, což má v případě finanční analýzy nemalý význam. Dalšími zdroji pro zpracování finanční analýzy mohou sloužit oficiální ekonomické statistiky, odhady analytiků nejrozličnějších institucí, zprávy auditorů, odborný tisk, nezávislé prognózy apod. Základními veřejnými účetními výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty (výsledovka), přehled o peněžních tocích (výkaz Cash flow).

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závažně stanovena Ministerstvem financí a jsou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. K účetním výkazům se připojuje příloha, která musí obsahovat údaje o příslušné účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, doplňující informace. (8)

## 2.4. Používané účetní výkazy

### 2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (což jsou aktiva) a zdrojů jeho financování (tedy pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období. (8)

Druhy rozvahy: řádná

mimořádná

mezitímní

zahajovací (sestavuje se při vzniku podniku)

srovnávací (používá se při finanční analýze) (13)

Tabulka č. 2: Struktura rozvahy

| ROZVAHA   |   |
|---|---|
| AKTIVA  | PASIVA  |
| <b>I. Dlouhodobý majetek</b><br>1. Dlouhodobý hmotný majetek<br>2. Dlouhodobý nehmotný majetek<br>3. Dlouhodobý finanční majetek<br><b>II. Oběžný majetek</b><br>1. Zásoby<br>2. Krátkodobé pohledávky<br>3. Dlouhodobé pohledávky<br>4. Finanční majetek<br><br><b>III. Ostatní aktiva</b> | <b>I. Vlastní kapitál</b><br>1. Základní kapitál<br>2. Kapitálové fondy<br>3. Fondy ze zisku<br>4. Hospodářský výsledek<br><b>II. Cizí kapitál</b><br>1. Rezervy<br>2. Krátkodobé závazky<br>3. Dlouhodobé závazky<br>4. Bankovní úvěry<br><b>III. Ostatní pasiva</b> |
| AKTIVA CELKEM   | PASIVA CELKEM   |

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 2.4.1.1 Aktiva

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní, a dále podle času, po který je majetek v podniku vázán. Posledním kritériem je likvidita. Aktiva tvoří dvě základní složky, a to dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. (5)

- Dlouhodobý majetek (stálá, fixní aktiva)

Představuje majetek sloužící firmě déle než jeden rok a jehož spotřeba neprobíhá najednou, ale postupně formou odpisů. *Dlouhodobý hmotný majetek* – DHM představuje hospodářské prostředky, které svoji hodnotu předávají postupně, postupně se opotřebovávají. Do této kategorie patří např. půda, budovy, stavby, dopravní prostředky, inventář.

Naproti tomu *dlouhodobým nehmotným majetkem* – DNM jsou taková aktiva, která, přestože nemají svou fyzickou podstatu, představují určitá práva nebo ekonomický prospěch. Patří sem např. licence, koncese, patenty, zřizovací výdaje, software, vydavatelská a autorská práva či goodwill.

*Dlouhodobý finanční majetek* (finanční investice) představuje dlouhodobě vázané prostředky do finančního majetku, např. obligace, vkladové listy, termínové vklady, půjčky jiným podnikům a nemovitosti nakoupené za účelem obchodování. Pro stanovení dlouhodobosti cenných papírů je prvořadý účel, s kterým se tyto finanční investice nakupují. (10)

- Oběžný majetek (krátkodobá, provozní, oběžná aktiva)

Představuje majetek, který se v průběhu výrobního procesu spotřebuje najednou, případně u něhož proces přeměny nepřesahuje jeden rok. Oběžná aktiva se obecně člení na *zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek*. Rychle a beze ztrát může podnik použít pouze peníze, příp. některé cenné papíry. (10)

- Ostatní aktiva

Na rozdíl od dlouhodobého majetku vytvářejícího provozní kapacitu plní kvalitativně jinou roli. Jedná se o majetkové části, které obíhají, mění postupně svou podobu. Jejich úlohou je zajišťovat plynulost reprodukčního procesu. (5)



Obsahují položky časového rozlišení nákladů a výnosů, jako např. *náklady příštích období*, kam např. řadíme zaplacené nájemné dopředu, *příjmy příštích období*, tj. nájemné přijaté pozadu. Dále zahrnuje *dohadné účty aktivní* (operace, které patří do účetního období, ale nemáme na ně zatím doklad, např. pohledávka za pojišťovnou, kdy není ještě potvrzena výše úhrady), *kurzové rozdíly aktivní*, které se účtují např. u pohledávek, závazků na konci účetního období, a případně *ztrátu z hospodaření* vykazovaná se záporným znaménkem. (10)

#### 2.1.4.2 Pasiva

Finanční (kapitálová) struktura podniku vypovídá o tom, kdo je vlastníkem majetku firmy, resp. ze kterých zdrojů je tento majetek financován. Základním kritériem členění pasiv je hledisko vlastnictví a hledisko doby splatnosti dluhů. Podle tohoto kritéria rozlišujeme pasiva na zdroje vlastní – *vlastní kapitál* a zdroje cizí – *cizí kapitál*. (10)

- Vlastní kapitál

Zobrazuje majetek, který do firmy vložil sám podnikatel (nebo skupina vlastníků). Je hlavním nositelem podnikatelského rizika, proto se podíl vlastního kapitálu na celkovém nazývá ukazatelem finanční jistoty (nezávislosti) firmy. Vlastní zdroje rozvaha člení do několika položek, kterými jsou *základní kapitál*, *kapitálové fondy*, *fondy ze zisku* a *hospodářský výsledek běžného a minulého období*.

- Cizí kapitál (zdroje)

Představuje dluhy, které musí firma v určené době splatit. Za poskytnutí cizího kapitálu platí firma úroky a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (např. bankovní poplatky, provize). I přes tyto náklady je cizí kapitál považován za levnější než vlastní kapitál. Cizí zdroje obsahují *rezervy*, *závazky* a *bankovní úvěry*.

- Ostatní pasiva

Jsou obdobně jako položka ostatní aktiva položkami časového rozlišení nákladů a výnosů. Zahrnují *výnosy příštích období*, což je třeba předplacené nájemné, které bude poskytnuto až v příštím roce, *výdaje příštích období* např. nájemné placené pozadu, *dohadné účty pasivní* a *kurzové rozdíly pasivní*.

### 2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výsledovka je výkazem zobrazujícím vývoj hospodářského výsledku za určité období. Jedná se opět zpravidla o účetní období vymezené kalendářním rokem. Tento výkaz obsahuje údaje o schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Hospodářský výsledek může být kladný, ale i záporný. V případě kladného hospodářského výsledku mluvíme o zisku, v opačném případě o ztrátě.

*Hospodářský výsledek je za sledované období tvořen:*

- Hospodářským výsledkem z běžné činnosti. Ten představuje rozdíl mezi výnosy a náklady z provozní činnosti a z finanční činnosti.
- Hospodářským výsledkem z mimořádné činnosti. Zde jde o rozdíl mezi výnosy a náklady z mimořádné činnosti.

Při analýze tohoto výkazu hodnotíme, jak se jednotlivé položky nákladů a výnosů podílely na konečném výsledku hospodaření. (1)

*Nejpoužívanější kategorie zisku: (5)*

Hospodářský výsledek za účetní období (EAT)

+ daň z příjmů za mimořádnou činnost

+ daň z příjmů za běžnou činnost

= Zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

### 2.4.3 Cash flow

Zatímco výkaz zisku a ztráty udává přehled o výnosech a nákladech, výkaz o peněžních tocích představuje přehled o skutečných příjmech a výdajích, což má pro zdravé fungování podniku mnohdy větší význam, než samotná tvorba zisku. Samotná tvorba zisku zdaleka nepředstavuje pro firmu jediný ukazatel ekonomického zdraví. Výkaz cash flow tedy bilanční formou zobrazuje zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) a jejich užití (výdaje) za dané období. Má velký význam při posuzování finančního zdraví a stability. V současné době existují dvě metody pro zjišťování cash flow, a to přímá metoda a nepřímá metoda. (10)

*Přímá metoda* – tato metoda je založena na sledování skutečných příjmů a výdajů a jejich zařazení do předem vymezených položek. Vychází přímo ze změn stavů peněžních prostředků, popř. peněžních ekvivalentů, které jsou vyvolány různými ekonomickými transakcemi ve firmě. Tato metoda se jeví jako poměrně jednoduchá a bezproblémová. Pokladní a bankovní operace, zachycené na příslušných účtech ale neumožňují zjistit účel, za kterým byly provedeny. Sledování skutečných peněžních toků podle jednotlivých druhů by vyžadovalo zavést nové syntetické účty příjmů a výdajů, které by se uzavíraly prostřednictvím bilance cash flow a jejich saldo by se přeneslo na účty peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. (11)

*Nepřímá metoda* – tato metoda vychází z výkazu zisku a ztrát. Spočívá v úpravě zisku nebo ztráty z ekonomické činnosti o nepeněžní položky a o změny položek rozvahy, vyjadřujících rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů. Nepeněžní operace jsou představovány náklady, které nejsou zároveň výdaji (např. odpisy, tvorby rezerv a opravných položek, odložená daň) a výnosy, které nejsou zároveň příjmy (např. zúčtování rezerv a opravných položek, příjmy příštích období). Dalším ukazatelem při sestavování cash flow touto metodou je změna čistého pracovního kapitálu. Tato metoda je používána mnohem častěji než metoda přímá. Cash flow je tedy skutečným tokem peněz ve firmě za určité období a je zásadním východiskem. (11)

#### **2.4.4 Příloha**

Společně s výkazem o peněžních tocích používají analytici k účetní závěrce i přílohy. Příloha slouží jako komentář k upřesnění a doplnění položek rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Obsahuje tedy mnoho mimoúčetních údajů, které může podnik doplnit o další důležité informace. Její forma není stanovena, musí však být přehledná a srozumitelná. Vedle cash flow zahrnuje zejména obecné údaje, tj. popis podniku, údaje o kapitálových účastech, o počtu a struktuře zaměstnanců a informace o použitých účetních metodách (oceňování, odpisování, stanovení opravných položek). V příloze najdeme také doplňující informace např. o hmotném a nehmotném majetku, pohledávkách, závazcích, vlastním kapitálu. (5)

## 2.5 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy členíme na metody elementární a vyšší. Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo mnoho systému o hospodaření a analýz, které se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým využíváním se vyčlenila skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku. (5)

### 2.5.1 Elementární metody

V těchto metodách jsou zpracovávány zjištěné údaje a z nich údaje odvozené; tj. ukazatele. Tyto metody jsou nejsrozumitelnější a nejpřístupnější odborným ekonomickým pracovníkům podnikatelské sféry, jelikož pracují ve většině případů s údaji z účetních výkazů a využívají základních matematických operací. (4)

*Mezi elementární metody patří:*

- analýza absolutních ukazatelů: analýza trendů (horizontální analýza)  
(stavových i tokových) procentní rozbor (vertikální analýza)
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů: analýza ukazatelů rentability  
analýza ukazatelů likvidity  
analýza ukazatelů aktivity  
analýza ukazatelů zadluženosti  
analýza ukazatelů kapitálového trhu  
analýza provozních ukazatelů  
ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow
- analýza soustav ukazatelů:  
pyramidové soustavy - Du Pont rozklad  
bonitní a bankrotní modely - Altmanův model  
Index IN  
Ekonomická přidaná hodnota EVA (7, 9)

### **2.5.2 Vyšší metody finanční analýzy**

Tyto metody nemají univerzální použitelnost a je třeba jejich výsledky porovnat s dalšími metodami a s odbornými ekonomickými hodnoceními a úvahami. K jejich uplatnění a k interpretaci jejich výsledku je zapotřebí hlubších znalostí obecné a matematické statistiky a i dalších speciálních nástrojů. Použití těchto metod je vhodné u specializovaných finančně analytických firem a útvarů, kde se s elementárními metodami vzájemně doplňují a zvyšují tak vypovídací schopnost zpracovaného souboru. (4)

*K vyšším metodám se řadí:*

- matematicko-statistické metody
- nestatistické metody (7, 9)

### **2.6 Postup při finanční analýze**

Provádí se porovnávání s obrazem průměrného podniku v odvětví. Základním metodickým nástrojem je tedy srovnávání.

V první etapě se zkoumají změny, které nastaly v agregacích účetních položek: údaje za poslední účetní období se srovnávají s úhrny stejnorodých položek v minulých letech. Dbá se přitom na srovnatelnost obsahové náplně, způsobu oceňování a účtování.

V druhé etapě se zjišťují vztahy a poměry různých položek účetní závěrky navzájem a pokud možno v souvislosti s mimoúčetními veličinami. Důležitými mimoúčetními údaji je množství vyrobeného a prodaného zboží, počet zaměstnanců, atd. Předpokládá to výběr vhodných finančních kritérií a porovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří.

Ve třetí etapě se zkoumají souvislosti a příčiny různých charakteristik finanční situace, hodnotí se finanční zdraví podniku, připravují se statistické tabulky a grafy. Vyvrcholením a posledním krokem je interpretace výsledku, tzn. analýza situace (finanční pozice) a problému podniku. (4)

## 2.7 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů - stavových a tokových, využívá k hodnocení přímo údaje obsažené v účetních výkazech podniku. Posuzují se zde hodnoty obsažené v rozvaze, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow.

### 2.7.1 Analýza trendů (*horizontální analýza*)

Horizontální analýza se zabývá sledováním časových změn ukazatelů, vyvíjí časovou řadu pro jednotlivé ukazatele (položky účetních výkazů). Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto tato metoda bývá nazývána horizontální analýzou absolutních dat. (9)

Obrázek č. 4: Schéma analýzy trendů

→ *směr analýzy (hodnocení)*

| Položka výkazu | Období |      | Změna     |       |
|----------------|--------|------|-----------|-------|
|                | 2005   | 2006 | absolutní | v %   |
| A.             | 70     | 120  | 50        | 71,43 |
| B.             | 180    | 140  | -40       | -22,2 |

Zdroj: Vlastní zpracování

### 2.7.2 Procentní rozbor (*vertikální analýza*)

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů, někdy bývá nazývána analýza komponent. Jde o souměření jednotlivých položek účetních výkazů k celkové sumě aktiv, či pasiv. Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě také usnadňuje srovnání analyzovaného podniku s jinými podniky v témže oboru. Jako základ pro procentní vyjádření ve výkazu zisků a ztrát se obvykle bere velikost tržeb (100%), vertikální procentní ukazatele tedy udávají procento z tržeb dosažených v daném roce. V případě rozvahy posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu a poměrujeme je s celkovým stavem aktiv (pasiv), vertikální procentní ukazatele rozvahy tedy vyjadřují strukturu aktiv a pasiv firmy. (8)

Obrázek č. 5: Schéma procentního rozboru

↓ *směr analýzy*

| Položka výkazu | 2006   |     |
|----------------|--------|-----|
|                | Částka | %   |
| A.             | 2006   | 100 |
| A. 1           | 140    | 70  |
| A. 2           | 60     | 30  |

Zdroj: Vlastní zpracování

## 2.8 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Někdy také bývají nazývány fondy finančních prostředků. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky, čisté peněžně pohledávkové finanční fondy. Pravděpodobně nejdůležitějším ukazatelem se kterým se ve finanční analýze pracuje je výpočet čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital), který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Má významný vliv na platební schopnost podniku, tzn. schopnost podniku hradit své závazky. Existují dva způsoby výpočtu tohoto ukazatele(5):

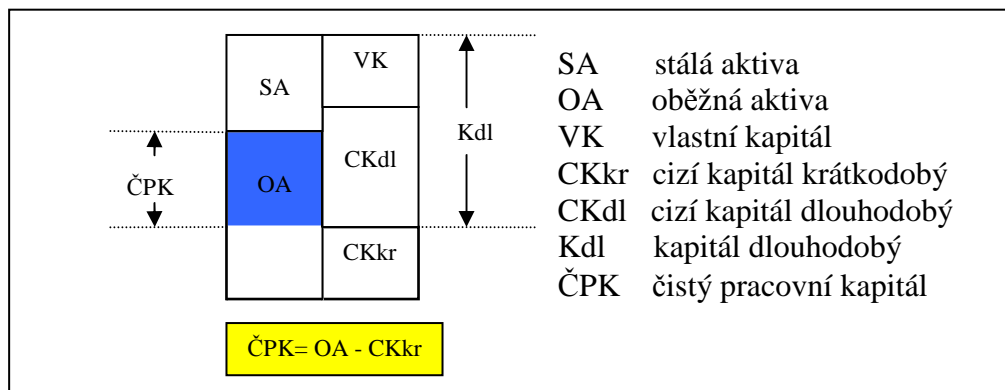
- ČPK = Oběžná aktiva – Krátkodobé cizí zdroje, nebo
- ČPK = (Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky) – Stálá aktiva (1)

Podle výše uvedených dvou výpočtů čistého pracovního kapitálu lze také tento pojem dvěma způsoby charakterizovat:

- Jedná se o oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které musí podnik do jednoho roku uhradit. Oběžná aktiva tedy budou snížena o tu část, která bude na úhradu krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita.
- čistý pracovní kapitál vyjadřuje část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí, tedy dlouhodobým kapitálem.

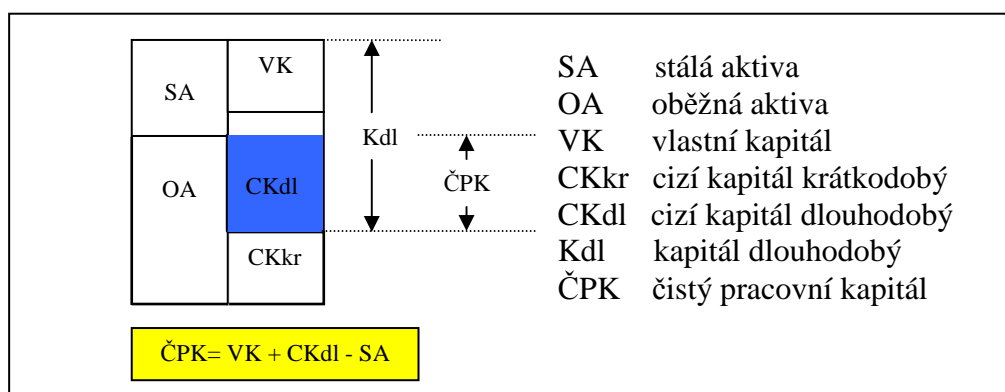
Obrázky číslo 6 a 7 nám znázorňují Tvorbu ČPK ze dvou pohledů:

Obrázek č. 6: Schéma tvorby ČPK z pohledu manažera



Zdroj: (9, str. 36)

Obrázek č. 7: Schéma tvorby ČPK z pohledu investora



Zdroj: (9, str. 36)

## 2.9 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele (Financial Ratios) charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvahy a výkazu zisků a ztrát). Lze je sestavovat jako podílové, kdy dávají do poměru část celku a celek ( například podíl vlastního kapitálu k celkovému kapitálu), nebo jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny (například poměr zisku k celkovým aktivům). (9)



Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, jelikož umožňují získat rychlý, přehledný a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku.

*Charakteristika poměrových ukazatelů: (9)*

- Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy.
- Jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy-slouží k porovnání více podobných firem navzájem.
- Mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popis závislostí mezi jevy, klasifikaci stavů, hodnocení rizik a předpovídání budoucího vývoje.

Poměrové ukazatele se třídí do určitých skupin, obvykle podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Ve většině literatury se můžeme nejčastěji setkat s následujícími základními skupinami ukazatelů:

- *ukazatele rentability (výnosnosti)*: ukazatele poměřují zisk s jinými veličinami pro zhodnocení úspěšnosti při dosahování podnikových cílů,
- *ukazatele likvidity*: odhadují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky,
- *ukazatele aktivity*: měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy,
- *ukazatele zadluženosti*: posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, které firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů, ale i jako míra schopnosti firmy znásobit své zisky využitím cizího kapitálu,
- *ukazatele kapitálového trhu*: zabývají se hodnocením činnosti z hlediska zájmů akcionářů.
- *provozní (výrobní) ukazatele*
- *ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow (5),(6)*

### **2.9.1 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)**

Ukazatele rentability označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability ratio, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikáním ke srovnávací základně, která může být na straně aktiv či pasiv, nebo k jiné bázi. Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tzn. dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Pojem vložený kapitál se zpravidla používá ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, rozlišuje se pět základních a v praxi nejčastěji používaných ukazatelů rentability: (5)

#### *Rentabilita vloženého kapitálu (ROI – Return on Investment)*

Ukazatel vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Zjednodušeně můžeme říci, že jde o sumu haléřů provozního zisku, kterou podnik dosáhne z jedné investované koruny. Tento ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí 0,12-0,15.

- $$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = (\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}) / \text{Celkový kapitál} \quad (9)$$

#### *Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Assets) (5)*

Někdy se též nazývá produkční síla podniku a je klíčovým měřítkem rentability. Pokud chceme měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení, je potřeba definovat výnos podniku jako zisk před platbou úroku a před zdaněním. Poměruje se zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Jde o nejkomplexnější ukazatel. Hodnoty vyšší než 10% se považují za dobré. ROA se dá vypočítat čtyřmi způsoby:

- $\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$
- $\text{ROA} = \text{EBIT} (1-t) / \text{Aktiva}$
- $\text{ROA} = \text{EAT} / \text{Aktiva}$
- $\text{ROA} = \text{EAT} + \text{úroky} (1-t) / \text{Aktiva}$

### *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) (5)*

Je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustředují pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Je důležité vymezit pojem vlastní kapitál – ten v sobě zahrnuje jak základní kapitál, tak i složky další, jako jsou emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku a také zisk běžného období. ROE musí být vyšší než ROA.

Základní rovnice je následující:

- $ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \quad (9)$

### *Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE - Return on Capital Employed )*

Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu se opírá o základní filozofii fungování kapitálového trhu, který je vnímán jako základní místo, kde podniky získávají dostatečné zdroje pro financování svých potřeb. Ukazatel měří kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Jde tedy o zpoplatněný kapitál. ROCE se vypočítá následovně:

- $ROCE = EBIT / (\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé}) \quad (5)$

### *Rentabilita tržeb (ROS - Return on Sales) (5)*

Tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech. Ukazatel určuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Existují nejméně dvě varianty, lišící se v čitateli:

- $ROS = EBIT / (\text{Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}) \quad (1)$
- $ROS = EAT / (\text{Tržby z prodeje vl.výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}) \quad (1)$

Dalším používaným ukazatelem rentability je *Finanční páka (Financial Leverage)*. Jde o efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. •  $\text{Finanční páka} = \text{Aktiva celkem} / \text{Vlastní kapitál}.$

### 2.9.2 Ukazatele likvidity (*Liquidity Ratios*)

K tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, výnosný, ale musí být současně schopen uhradit své potřeby. Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Střetává se však a je v přímém protikladu s rentabilitou, neboť k tomu, aby podnik byl likvidní, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu.

Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy, její výše a řízení je však otázkou strategie firmy. Existují firmy, které si mohou dovolit i velmi agresivní přístup k řízení likvidity. Při analýze je důležité vzít v úvahu, že oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak kapitál je v oběžných aktivech vázán. Výsledná likvidita je proto vždy určitým kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence firmy. Na likviditu kromě výše krátkodobých závazků, které se promítají ve výsledných hodnotách působí i vliv vnějšího ekonomického prostředí, odvětví, struktura odvětví, délka výrobního cyklu apod. Likviditu rozlišujeme trojího druhu: (5)

#### *Běžná likvidita (Current Ratio)*

Říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to tedy, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Proto se jedná o ukazatel, který je v centru pozornosti věřitelů.

Odpověď na otázku jaká je optimální velikost tohoto ukazatele není snadná a je velmi obtížné najít „ideální“ hodnotu. Podle doporučených strategií pro řízení pracovního kapitálu se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní strategie nižší než 1,6, ale ne nižší než 1. Je pouze na managementu podniku, jakou strategii zvolí a zda preferují spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko. (5)

- $\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Kr. bankovní úvěry})$

#### *Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio, Acid Test)*

Je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv, čímž jsou zásoby, (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky)

z ukazatele běžné likvidity. V porovnání s hodnotami u jiných podniků je výhodné u tohoto ukazatele sledovat vývoj v čase.

Optimální výše hodnoty v případě tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,7 – 1, u konzervativní strategie 1,1 – 1,5 a opačným pólem jsou hodnoty v intervalu 0,4 – 0,7, kdy jde o vysoce agresivní strategii. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob.

- Pohotovostní likvidita = (Oběžná aktiva – Zásoby) / (Kr. závazky + Kr. BÚ) (5)

#### *Okamžitá (peněžní, hotovostní) likvidita (Cash Position Ratio)*

Okamžitá likvidita uzavírá „rodinu“ těchto ukazatelů. Patří k nejpřísnějším ukazatelům likvidity. Často bývá označována jako peněžní, či hotovostní. Hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky, tzn. nejen suma prostředků na běžném nebo jiném místě, ale rovněž volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu 0,2-0,5.

- Okamžitá likvidita = Kr. fin. majetek / (Krátkodobé závazky + Kr. BÚ) (4)

#### **2.9.3 Ukazatele aktivity (Activity Ratios)**

Tyto ukazatele jsou využívány především pro řízení aktiv. Reprezentují kombinované ukazatele, kdy jsou do vzájemných vztahů dávány jednotlivé položky výkazu rozvahy – majetek a výkazu zisku a ztrát – tržby.

Ukazatele z bloku aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou firmou příliš využívány. Naopak příliš vysoká rychlost obrátu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci. V extrémním případě může být i signálem blížící se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu.(5)

Ukazatele aktivity představují jeden ze tří základních pilířů efektivnosti. Mají vliv jak na ukazatel ROA, tak i ROE. Odráží se v něm, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. V zásadě lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými počtem obrátů, nebo dobou obrátu.

#### *Obrat celkových aktiv ( Total Assets Turnover Ratio)*

Tento ukazatel měří efektivnost využití celkových aktiv. Udává nám, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok, neboli kolikrát jsou tržby vyšší než prostředky, které byly vynaloženy. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,6-3. Zde se nachází optimální množství aktiv podniku. Obrat celkových aktiv se vypočítá následovně:

- $\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem} \quad (4)$

#### *Obrat dlouhodobého majetku, stálých aktiv (Fixed Assets Turnover)*

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání budov, strojů a jiných dlouhodobých majetkových částí. Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Je významnou součástí podkladu pro nové investice.

- $\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek} \quad (8)$

#### *Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)*

Tento ukazatel nám udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Přebytkové zásoby jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny prostředky, které musí být profinancovány. Dochází tak k nárůstu vázanosti kapitálu, který nenese žádný výnos.

- $\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby} \quad (9)$

#### *Doba obratu zásob (Inventory Turnover)*

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby. Obecně platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, resp. zrychluje, pak je situace s podniku dobrá. Musí však být zajištěna plynulá výroba a podnik musí umět a být schopen zareagovat na poptávku. Obecně se za vhodný počet dnů zásob na skladě pohybuje v rozmezí 26-121.

- $\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby}/360) \quad (9)$

*Doba splatnosti krátkodobých pohledávek z obchod. styku (Average Collection Period)*

Vyjadřuje, kolik dní podnik čeká na inkaso za své služby. V úvahu musíme vzít zvyklosti v dané zemi, velikost firmy, její postavení na trhu a mnoho dalších faktorů. Doporučená doba splatnosti krátkodobých pohledávek by se měla pohybovat v rozmezí 13-53 dnů.

- $$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky z obchodního styku}}{(\text{Tržby}/360)}$$

*Doba splatnosti krátkodobých závazků z obchodního styku (Creditors Payment Period)*

Tento ukazatel nám udává dobu ve dnech, po kterou podnik odkládá platbu svým dodavatelům. Doba splatnosti krátkodobých závazků je přijatelná, jestliže je v rozmezí 11-109 dnů.

- $$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}}{(\text{Tržby}/360)}$$

#### **2.9.4 Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)**

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá financování svých aktiv cizí zdroje, tedy dluh. Informují nás o samotném poměru mezi cizími a vlastními zdroji krytí majetku. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu, tak i riziko podnikání. Vysoce zadlužené firmy mají ve většině případů problémy se splácením úvěrů, závazků a také se splácením úroků z těchto závazků. Dnes je ovšem u velkých podniků nepředstavitelné, aby podnik financoval všechna svá aktiva z vlastního kapitálu, nebo naopak jen z kapitálu cizího. V případě finanční nestability je získání úvěru téměř nemožné. Financování všech podnikových činností není možné pouze cizím kapitálem, protože v právních předpisech je stanovena určitá výše vlastního kapitálu.

Hlavním motivem pro financování cizími zdroji je, že je relativně levnější. Nižší cena, náklady na kapitál věřitelů, je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů.

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují. Jsou to: daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku. (5)

### *Celková zadluženost (Debt Ratio)*

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Můžeme posoudit, jak je podnik schopen zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Slouží jako indikátor rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 30 a 60 %. V potaz se musí brát odvětví, ve kterém podnik působí.

- Celková zadluženost = Cizí zdroje / Aktiva (1)

### *Míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio)*

K posouzení zadluženosti je možné poměřovat cizí i vlastní zdroje. V případě, že podnik žádá u banky o úvěr je tento ukazatel pro banku velice významný. Ta posuzuje zda úvěr poskytnout, či nikoli. Při výsledku a časovém vývoji u tohoto ukazatele nad 100 % bude pro banku klient asi velice rizikový. Banka a věřitelům tento ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohli přijít o své nároky.

- Míra zadluženosti = Cizí zdroje / Vlastní kapitál (8)

### *Koeficient samofinancování (Equity Ratio)*

Tento ukazatel říká, do jaké míry jsou aktiva podniku financována z vlastního kapitálu. Koeficient vyjadřuje finanční nezávislost firmy a představuje doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Oba ukazatelé musí dohromady tvořit 100%.

- Koeficient samofinancování = Vlastní kapitál / Aktiva (9)

### *Úrokové krytí (Interest Coverage)*

Výše tohoto ukazatele vypovídá o tom, kolikrát zisk převyšuje zaplacené úroky. S touto klíčovou charakteristikou pracují jednotlivé ratingové agentury. Za hranicí investice a spekulace je považována hodnota ukazatele 3. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že je schopen splácet úroky, i když má nulový zisk.

- Úrokové krytí = EBIT / Celkový nákladový úrok (9)



### *Doba splácení dluhů*

Ukazatel udává, po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele.

- $\text{Doba splácení dluhů} = (\text{Cizí zdroje} - \text{Kr.fin. majetek}) / \text{Provozní cash flow} \quad (4)$

### **2.9.5 Ukazatele kapitálového trhu (Investment Ratios)**

Vyjadřují, jak trh (burza, investoři) hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí vývoj. Jsou výsledkem úrovně všech výše uvedených oblastí- rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Jsou významné především pro investory, kteří se chtějí dozvědět, zda jejich vložená investice zajistí přiměřenou návratnost. Té může být dosaženo prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií. Pro podnik jsou tyto ukazatele významné zejména tehdy, jestliže chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu.(5)

### *Čistý zisk na akcii (Earnings Per Share, EPS)*

Výnos na akcii přináší základní informaci o finanční situaci a odráží výsledky a úspěchy konkurentů při trendové analýze. Čistým ziskem se rozumí celkový zisk po zdanění a po výplatě primárních dividend. Výši dividend z ukazatele ale nelze odhadnout, protože dividendy představují pouze část použitého zisku.

- $\text{Čistý zisk na akcii} = \text{Čistý zisk} / \text{Počet kmenových akcií} \quad (9)$

### *Dividendový výnos (Dividend Yield)*

Dividendový výnos udává výnosnost akcie, která je pro investory jednou z motivací k jejich koupi a držbě, nebo prodeji (kromě dividendy může akcie přinášet i kapitálový výnos vyplývající z růstu ceny akcie na kapitálovém trhu). Pokud firma zadržuje zisk a tím zvyšuje cenu akcie, nevzniká akcionářům přímý užitek a takového akcie se stávají méně atraktivními. Hodnota dividendového výnosu může mít klesající trend právě v důsledku růstu tržní ceny akcie, i když vyplácená dividenda na akcii se nemění. Investoři budou ochotni nižší výnos akceptovat za předpokladu, že bude v budoucnu vykompenzován.

- $\text{Dividendový výnos} = \text{Dividenda na akcii} / \text{Tržní cena akcie} \quad (5)$

### **2.9.6 Provozní (výrobní) ukazatele (Operating Ratios)**

Provozní (výrobní) ukazatele jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se ve vnitřním řízení. Pomocí těchto ukazatelů může management sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku. Základní vstupní data tvoří tokové veličiny, především náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a následné dosahování lepšího výsledného efektu. Pro výpočet některých z nich navíc potřebujeme údaje z dalších evidencí (např. počet pracovníků). (9)

Mezi základní provozní ukazatele patří:

#### *Mzdová produktivita*

Mzdová produktivita měří, kolik výnosů připadá na 1 korunu vyplacených mezd. V časové řadě by ukazatel měl mít rostoucí tendenci. Abychom vyloučili vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, dosadíme do čitatele přidanou hodnotu (rozdíl mezi tržbami za vyrobené produkty a náklady na nakoupený materiál).

- Mzdová produktivita = Výnosy (bez mimořádných) / Mzdy, nebo
- Mzdová produktivita = Přidaná hodnota / Mzdy (1)

#### *Produktivita dlouhodobého hmotného majetku*

Udává stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku (DHM), tj. množství výnosů reprodukováných 1 korunou vloženou do DHM v pořizovacích cenách. Přitom je žádoucí, aby hodnota ukazatele byla co nejvyšší. (9)

- Produktivita DHM = Výnosy (bez mimořádných) / DHM v pořizovacích cenách

#### *Nákladovost výnosů (tržeb)*

Ukazuje zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Výsledná hodnota by měla mít v čase klesající tendenci.

- Nákladovost výnosů = Náklady / Výnosy (bez mimořádných)(1)

### *Materiálová náročnost výnosů*

Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

- Materiálová náročnost výnosů = Spotřeba materiálu a energie / Výnosy ( bez mimořádných)

### *Vázanost zásob na výnosy*

Udává, jaký objem zásob je vázán na 1 Kč výnosů. Hodnota by měla být co nejnižší.

- Vázanost zásob na výnosy = Zásoby / Výnosy ( bez mimořádných) (9)

### *Struktura nákladů*

Popisuje, jak se jednotlivé druhy nákladů podílí na celkových nákladech (např. odpisy, materiál, energie, osobní náklady, finanční náklady).

- Struktura nákladů = Druh nákladů / Celkové náklady(9)

### ***2.9.7 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow***

Ukazatele založené na fondech finančních prostředků a cash flow můžeme zároveň zařadit do některé z výše uvedených skupin ukazatelů. Používají se k hlubší analýze finanční situace podniku. Slouží jako vhodný doplněk k ukazatelům, z nichž jsou odvozeny.

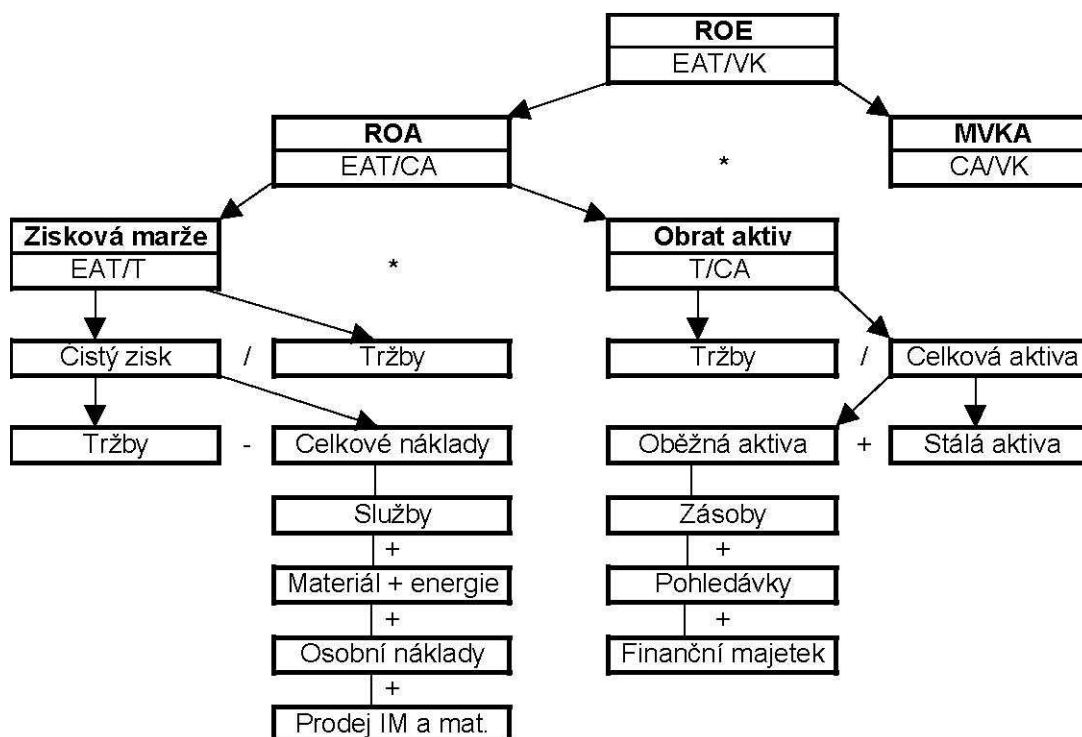
- Rentabilita obratu z hlediska ČPK = ČPK / Roční tržby
- Podíl ČPK na celkovém majetku = ČPK / Aktiva
- Rentabilita ČPK = EAT / ČPK
- Doba obratu ČPK = ČPK / Denní tržby (9)
  
- Rentabilita tržeb z CF = Provozní CF / Tržby
- Stupeň oddlužení = Provozní CF / Cizí zdroje
- Finanční využití vlastního kapitálu = Provozní CF / Vlastní kapitál
- Finanční rentabilita kapitálových fondů = Provozní CF / Kapitálové fondy (8)

## 2.10 Analýza soustav ukazatelů

### 2.10.1 Du Pont rozklad (8)

Nejznámějším pyramidovým ukazatelem je Du Pontův rozklad, který byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont. Je to rozklad rentability vlastního kapitálu. Schematicky je znázorněn na obrázku č.9.

Obrázek č. 8: Du Pont Diagram



Zdroj: (9, str. 83)

Na pravé straně je diagramu zachycen ukazatel pákového efektu. Pokud tedy firma využívá ve větší míře cizího kapitálu, odrazí se to na vyšších hodnotách rentability kapitálu vlastního. Použitý cizí kapitál ovšem musí být schopen zajistit dostatečně vysoké zisky, které by kryly náklady na tento kapitál (nákladové úroky).

Levá strany zachycuje rozklad rentability celkového kapitálu, který je již součástí rozkladu rentability kapitálu vlastního. Ukazatele lze pochopitelně dále členit. Např. čistý zisk lze vyjádřit jako rozdíl tržeb a celkových nákladů. Příkladů pro pyramidový rozklad lze v praxi najít celou řadu. Dá se říci, že vzhledem k tomu, že jedním ze stěžejních cílů firem je dosazování zisku, pak hlubší analýza ukazatelů je pro většinu cílových skupin finanční analýzy nejzajímavější.

### 2.10.2 Altmanův model (5)

Altmanův model bankrotu (Z-skóre) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Altmanova analýza představuje jednu z možností, jak vyhodnotit souhrnně zdraví podniku prostřednictvím jednoho číselného údaje. V tom je velká přednost a současně i nedostatek. Altmanův Z faktor v sobě zahrnuje všechny podstatné složky finančního zdraví, tj. rentabilitu, zadluženost i strukturu kapitálu. Jednotlivým ukazatelům je navíc přiřazena váha, která vyjadřuje jeho významnost v daném souboru. Testování Altmanova modelu v praxi ukázalo, že vcelku věrohodně předpovídá bankroty s přibližně dvouletým předstihem.

- $Z\text{-skóre} = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$

Kde:

$X1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

$X2 = \text{Nerozdělený hospodářský výsledek} / \text{Aktiva}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$X4 = \text{Účetní hodnota akcií, nebo Základní kapitál} / \text{Cizí zdroje}$

$X5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

Interpretace výsledné hodnoty indexu Z-skóre:

- $Z > 2,9$ .....můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
- $1,2 < Z < 2,9$ .....tzv. šedá zóna, firma má z hlediska financí dílčí problémy
- $Z < 1,2$ .....firma má značné finanční potíže, hrozí bankrot

### 2.10.3 Index IN01 (9)

Autory tohoto indexu jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Tento index se také označuje jako index důvěryhodnosti českého podniku. Jedná se o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů a praktických zkušeností z analýzy českých firem. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, rentability, zadluženosti a likvidity. Vypočte se z níže uvedeného vztahu. Váhy jednotlivých ukazatelů se liší podle odvětví a představují podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele, tj. váženému průměru hodnot ukazatele v jednotlivých odvětvích.

$$\bullet \quad \text{IN01} = 0,13 * \frac{A}{\text{CZ}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Ú}} + 3,92 * \frac{\text{EBIT}}{A} + 0,21 * \frac{\text{VÝN}}{A} + 0,09 * \frac{\text{OA}}{\text{KZ} + \text{KBÚ}}$$

Kde:

A ... Aktiva

CZ ... Cizí zdroje

EBIT...Zisk před úroky a zdaněním

Ú... Nákladové úroky

VÝN...Výnosy

OA ... Oběžná aktiva

KZ ... Krátkodobé závazky

KBÚ ...Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Interpretace výsledné hodnoty indexu IN:

- $\text{IN01} > 1,77$ .....můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
- $0,75 < \text{IN01} \leq 1,77$  .....tzv.šedá zóna nevyhraněných výsledků
- $\text{IN01} \leq 0,75$ .....firma má značné finanční potíže, hrozí bankrot

Stejně jako pro ostatní indexy, i pro index IN platí, že může sloužit k hrubé orientaci, ale nemůže nahradit komplexní finanční analýzu zahrnující i nefinanční údaje.

#### **2.10.4 Ekonomická přidaná hodnota EVA (5)**

Pojem ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA) se stále více prosazuje v ekonomické praxi podniku v zemích s vyspělou tržní ekonomikou. Pochází z autorské díly firmy Stern Steward, která v roce 1990 přišla nejen s ekonomickou přidanou hodnotou, ale objasnila a rozpracovala vazbu na hodnotu danou trhem (Market Value Added – MVA).

Model EVA je založen na ekonomickém zisku, který na rozdíl od účetního zisku představuje přebytek výnosů, zůstávající firmě po zaplacení služeb výrobních faktorů, včetně cizího i vlastního kapitálu. Jde o hodnotu, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v jejich aktivech. Náklad kapitálu je chápán jako míra výnosů přijatelná pro investory (věřitele i vlastníky). Zjednodušeně lze říci, že EVA kvantifikuje nadzisk, který je investicí do firmy získán navíc oproti alternativní investici.

Základní vyčíslení EVA je velmi jednoduché. Je-li EVA kladná, byla vytvořena nová přidaná hodnota zvyšující původní hodnotu podniku. Jeli oproti tomu EVA záporná, dochází k úbytku hodnoty. Ukazatel se vypočítá podle následujících rovnic:

- $EVA = NOPAT - WACC * C$
- $EVA = EBIT * (1 - t) - (WACC * C)$
- $EVA = (ROE - r_e) * VK$

Kde:

EVA = ekonomická přidaná hodnota

NOPAT = čistý provozní hospodářský výsledek

WACC = vážené průměrné náklady kapitálu

C = velikost investovaného kapitálu

EBIT = provozní hospodářský výsledek

t = daňová sazba v %

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

$r_e$  = náklady na vlastní kapitál

VK = vlastní kapitál

## **2.11 INFA - metodika Ministerstva průmyslu a obchodu pro mezipodn. srovnání**

Možností, jak zhodnotit výkonnost podniku a možnost porovnat ji s ostatními podniky vyvíjejícími činnost na území ČR nabízí Ministerstvo průmyslu a obchodu. Na svých webových stránkách provozuje aplikaci INFA.

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA je výsledkem spolupráce státní správy (Ministerstva průmyslu a obchodu) s akademickou sférou (Vysokou školou ekonomickou - Doc. Ing. Inkou Neumaierovou a Ing. Ivanem Neumaierem, jež jsou autory metodiky INFA). MPO zabezpečuje datovou základnu, programátorskou kapacitu a společně s VŠE metodický rámec a analytické práce. (17)

Tento systém slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem za odvětví. Slouží k identifikaci hlavních předností firmy a nejpalčivějších problémů, které pomůže odhalit a tím představuje prvním krok k jejich řešení. Je východiskem pro formování a určení podnikové strategie.

Datovou základnou pro benchmarking jsou statistická data ČSÚ, ze kterých vycházejí "Analýzy vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO", které jsou dále kombinovány s daty z resortního šetření MPO pro navazující "Finanční analýzy podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví". (17)

INFA má základní podobu třech vzájemně propojených pyramid. První pyramida charakterizuje tvorbu EBIT/Aktiva, což se rovná produkční síle podniku, nezávislé na zadluženosti a míře zdanění zisku. Druhou pyramidu charakterizuje dělení EBIT/Aktiva mezi věřitele, vlastníky a stát. Třetí pyramida charakterizuje vztahy aktiv a pasiv, vyjádřené pomocí likvidity.

V modelu INFA je použit postup inspirovaný praxí ratingových agentur. I když jsou tyto postupy tajné, existují matematicko-statistické modely, snažící se přidělené ratingy vysvětlit pomocí dosažených finančních ukazatelů. Manželé Neumaierovi při přípravě benchmarkingu tento postup přizpůsobili dostupným datům. (17)



### 3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

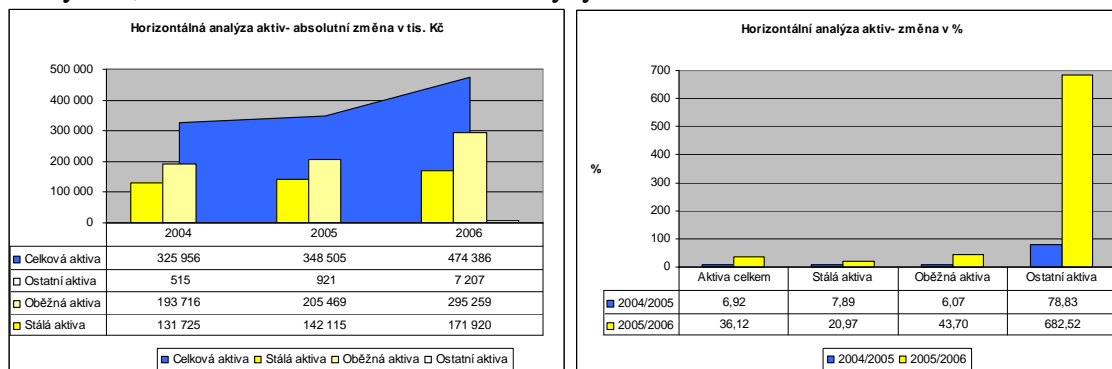
#### 3.1 Analýza absolutních ukazatelů

##### 3.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

###### 3.1.1.1 Rozvahy - Aktiv

| ROZVAHA (v tis. Kč)                    |                |                |                | Horizontální analýza aktiv |              |                |               |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------------------|--------------|----------------|---------------|
|  |                |                |                | 2004/2005                  |              | 2005/2006      |               |
|  | 2004           | 2005           | 2006           | Absolutně                  | v %          | absolutně      | v %           |
| <b>Aktiva celkem</b>                   | <b>325 956</b> | <b>348 505</b> | <b>474 386</b> | <b>22 549</b>              | <b>6,92</b>  | <b>125 881</b> | <b>36,12</b>  |
| <b>Stálá aktiva</b>                    | <b>131 725</b> | <b>142 115</b> | <b>171 920</b> | <b>10 390</b>              | <b>7,89</b>  | <b>29 805</b>  | <b>20,97</b>  |
| <i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>     | 6 012          | 9 755          | 11 908         | 3 743                      | 62,3         | 2 153          | 22,1          |
| <i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>       | 124 117        | 130 717        | 140 334        | 6 600                      | 5,32         | 9 617          | 7,36          |
| <i>Dlouhodobý finanční majetek</i>     | 1 596          | 1 643          | 19 678         | 47                         | 2,94         | 18 035         | 109,77        |
| <b>Oběžná aktiva</b>                   | <b>193 716</b> | <b>205 469</b> | <b>295 259</b> | <b>11 753</b>              | <b>6,07</b>  | <b>89 790</b>  | <b>43,70</b>  |
| <i>Zásoby</i>                          | 68 983         | 75 019         | 119 893        | 6 036                      | 8,75         | 44 874         | 59,82         |
| <i>Materiál</i>                        | 35 314         | 39 169         | 62 681         | 3 855                      | 10,92        | 23 512         | 60,03         |
| <i>Nedokončená výroba a polotovary</i> | 19 178         | 15 711         | 14 758         | -3 467                     | -18,08       | -953           | -6,07         |
| <i>Výrobky</i>                         | 13 438         | 18 511         | 41 203         | 5 073                      | 37,75        | 22 692         | 122,59        |
| <i>Zboží</i>                           | 934            | 1 628          | 1 177          | 694                        | 74,30        | -451           | -27,70        |
| <i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>     | 119            | 0              | 74             | -119                       | -100,00      | 74             | -             |
| <i>Dlouhodobé pohledávky</i>           | 12 123         | 183            | 11 634         | -11 940                    | -98,49       | 11 451         | 6257,38       |
| <i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>  | 11 849         | 1              | 11 545         | -11 848                    | -99,99       | 11 544         | 1154 400      |
| <i>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>    | 274            | 182            | 89             | -92                        | -33,58       | -93            | -51,10        |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i>           | 106 910        | 119 651        | 160 586        | 12 741                     | 11,92        | 40 935         | 34,21         |
| <i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>  | 72 973         | 109 099        | 148 303        | 36 126                     | 49,51        | 39 204         | 35,93         |
| <i>Stát – daňové pohledávky</i>        | 12 380         | 3 565          | 10 255         | -8 815                     | -71,20       | 6 690          | 187,66        |
| <i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>    | 761            | 6 045          | 1 277          | 5 284                      | 694,35       | -4 768         | -78,88        |
| <i>Dohadné účty aktivní</i>            | 2 617          | 432            | 723            | -2 185                     | -83,49       | 291            | 67,36         |
| <i>Jiné pohledávky</i>                 | 18 179         | 510            | 28             | -17 669                    | -97,19       | -482           | -94,51        |
| <i>Krátkodobý fin. Majetek</i>         | 5 700          | 10 616         | 3 146          | 4 916                      | 86,25        | -7 470         | -70,37        |
| <i>Peníze</i>                          | 529            | 260            | 322            | -269                       | -50,85       | 62             | 23,85         |
| <i>Účty v bankách</i>                  | 5 171          | 10 356         | 2 824          | 5 185                      | 100,27       | -7 532         | -72,73        |
| <b>Ostatní aktiva</b>                  | <b>515</b>     | <b>921</b>     | <b>7 207</b>   | <b>406</b>                 | <b>78,83</b> | <b>6 286</b>   | <b>682,52</b> |
| <i>Náklady příštích období</i>         | 515            | 921            | 7 207          | 406                        | 78,83        | 6 286          | 682,52        |

Grafy č. 2, 3: Znázornění horizontální analýzy aktiv



Rozbor meziročních změn jednotlivých položek společnosti jednoznačně kopíruje zásadní kroky, které firma za sledované období uskutečnila. Jedná se především o akvizici tachovského závodu (převzetí aktivit konkurenta v konkurzu). Tato transakce výrazně ovlivnila všechny majetkové položky, což je patrné z analýzy vývoje celkových aktiv. V roce 2005 došlo k nárůstu o oborově běžných (až podprůměrných) cca 7 %, nicméně již v roce 2006 došlo k nárůstu celkových aktiv o 36 %. Absolutní většina z uvedeného růstu připadá na zmíněnou akvizici. Podstatně zajímavější a problémy společnosti odhalující, je pohled na jednotlivé položky aktiv. Celkový růstu dlouhodobého majetku (tzn. Podstata převzatého závodu „Tachov“) činí pouze cca 20 % a výrazně tak zaostává za růstem celkových aktiv, bohužel zbytek růstu nejde na vrub likvidním složkám majetku (peníze, účty v bankách apod.), nýbrž je způsoben především výrazným růstem položek oběžných aktiv, jejichž růst výrazně předstihl dynamiku růstu celkových aktiv o cca 8 %. Tento fakt je jednoznačně nutné považovat za rizikový.

Bližší rozbor jednotlivých položek oběžných aktiv odhalí dramatický nárůst položek zásob, tj. materiálu a vlastních výrobků, které jsou významné nejen z hlediska důležitosti, ale i z hlediska absolutní výše. Tempo růstu zásob materiálu je téměř dvojnásobné a napovídá, že uskutečněná akvizice bude pro společnost více zatěžující. Výhodou je skutečnost, že původní i nová část společnosti používají stejný materiál, tj. je vzájemně využitelný. Část z uvedeného růstu je způsoben především růstem cenové hladiny materiálu, který je výrazně navázaný na světovou cenu ropy (základní surovina pro výrobu materiálu). Relativně pozitivně lze hodnotit skutečnost, že zásoby výrobků rostly rychleji než zásoby materiálu, nicméně vzhledem k více než dvojnásobnému nárůstu zásob lze odvodit mírné problémy v odběratelském řetězci, resp. pokles poptávky po výrobcích a výrobu „na sklad“, což je nutné hodnotit výrazně negativně. Podstatnou část tohoto růstu způsobila opět akvizice tachovského závodu, který měl dlouhodobé problémy s poptávkou. Další významnou položkou jsou pohledávky z obchodních vztahů, jejichž růst přibližně kopíroval růst celkových aktiv a lze ho tak považovat za vcelku vyvážený. Výhodou společnosti je relativně stabilní portfolio zákazníků, kteří jsou dlouhodobými obchodními partnery, což výrazně zvyšuje pravděpodobnost inkasa pohledávek. Podstatnou část růstu pohledávek způsobila akvizice závodu Tachov. Za mírné riziko je nutné považovat pohledávky tachovského

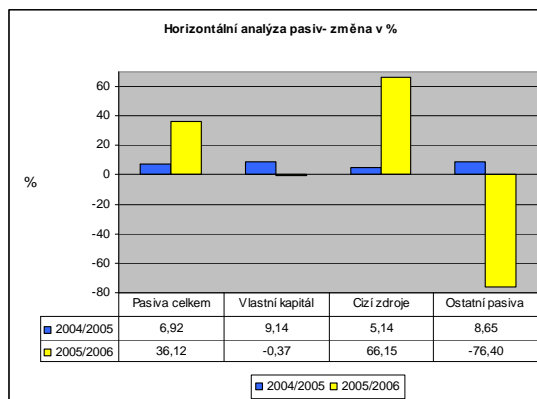
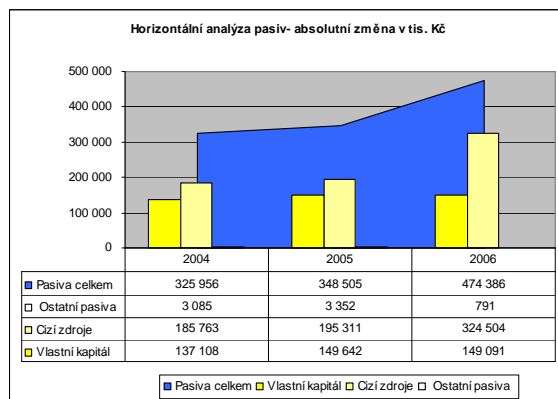
závodu, tedy za novými zákazníky. Nicméně tempo růstu pohledávek nevykazuje znaky problémů.

Rozbor položek krátkodobého finančního majetku, tzn. peněz v pokladně a na bankovních účtech dopadl pro společnost tragicky. Změna stavu hotovosti výrazně zaostávala za dynamikou růstu celkových aktiv, a to jak v roce 2005, tak v roce 2006. Stav peněžních prostředků na bankovních účtech vykázal v roce 2005 zajímavý nárůst, který nicméně naznačoval „střádání“ prostředků na významný nákup, kterým byla zmíněná akvizice. Ta je základní příčinou výrazného poklesu stavu prostředků v bance v roce 2006. Vzhledem k nízké ziskové schopnosti společnosti považuji tuto skutečnost za výrazně rizikovou a bezprostředně ohrožující bezproblémový chod firmy. Změna ostatních položek aktiv jsou pro tuto práci nevýznamné, a to jak z hlediska důležitosti jednotlivých položek, tak minimálního objemu jednotlivých položek. Někdy dramatické změny (např. položka dlouhodobých pohledávek z obchodních vztahů) tak nelze přeceňovat.

### 3.1.1.2 Rozvahy - Pasiv

|                                      | ROZVAHA (v tis. Kč) |                |                | Horizontální analýza pasiv |             |                |               |
|--------------------------------------|---------------------|----------------|----------------|----------------------------|-------------|----------------|---------------|
|                                      | 2004                | 2005           | 2006           | 2004/2005                  |             | 2005/2006      |               |
|                                      |                     |                |                | Absolutně                  | v %         | absolutně      | v %           |
| <b>Pasiva celkem</b>                 | <b>325 956</b>      | <b>348 505</b> | <b>474 386</b> | <b>22 549</b>              | <b>6,92</b> | <b>125 881</b> | <b>36,12</b>  |
| <b>Vlastní kapitál</b>               | <b>137 108</b>      | <b>149 642</b> | <b>149 091</b> | <b>12 534</b>              | <b>9,14</b> | <b>-551</b>    | <b>-0,37</b>  |
| Základní kapitál                     | 37 820              | 37 820         | 37 820         | 0                          | 0,00        | 0              | 0,00          |
| Základní kapitál                     | 37 820              | 37 820         | 37 820         | 0                          | 0,00        | 0              | 0,00          |
| Kapitálové fondy                     | 161                 | 240            | 152            | 79                         | 49,07       | -88            | -36,67        |
| Rez., nedělitelný a ost. fondy ze z. | 6 345               | 7 157          | 7 955          | 812                        | 12,80       | 798            | 11,15         |
| Zákonný rezervní / nedělitelný       | 5 757               | 6 472          | 7 137          | 715                        | 12,42       | 665            | 10,28         |
| Statutární a ostatní fondy           | 588                 | 685            | 818            | 97                         | 16,50       | 133            | 19,42         |
| Výsledek hosp. minulých let          | 78 502              | 91 138         | 103 360        | 12 636                     | 16,10       | 12 222         | 13,41         |
| Nerozdělený zisk minulých let        | 78 502              | 91 138         | 103 360        | 12 636                     | 16,10       | 12 222         | 13,41         |
| Výsledek hosp. běžného ÚO            | 14 280              | 13 287         | -196           | -993                       | -6,95       | -13 483        | -101,48       |
| <b>Cizí zdroje</b>                   | <b>185 763</b>      | <b>195 311</b> | <b>324 504</b> | <b>9 548</b>               | <b>5,14</b> | <b>129 193</b> | <b>66,15</b>  |
| Rezervy                              | 6 825               | 5 100          | 2 650          | -1 725                     | -25,27      | -2 450         | -48,04        |
| Rez. podle zvláštních pr. předpisů   | 6 825               | 5 100          | 2 650          | -1 725                     | -25,27      | -2 450         | -48,04        |
| Dlouhodobé závazky                   | 1 470               | 1 208          | 2 250          | -262                       | -17,82      | 1 042          | 86,26         |
| Závazky z obchodních vztahů          | 813                 | 718            | 746            | -95                        | -11,69      | 28             | 3,90          |
| Odložený daňový závazek              | 657                 | 490            | 1 504          | -167                       | -25,42      | 1 014          | 206,94        |
| Krátkodobé závazky                   | 83 407              | 94 877         | 162 579        | 11 470                     | 13,75       | 67 702         | 71,36         |
| Závazky z obchodních vztahů          | 72 242              | 82 076         | 140 359        | 9 834                      | 13,61       | 58 283         | 71,01         |
| Závazky ke společníkům               | 51                  | 52             | 1 157          | 1                          | 1,96        | 1 105          | 2125          |
| Závazky k zaměstnancům               | 279                 | 22             | 9 044          | -257                       | -92,11      | 9 022          | 41 009        |
| Závazky ze soc. zab. a zdr. poj.     | 2 675               | 2 782          | 4 664          | 107                        | 4,00        | 1 882          | 67,65         |
| Stát-daňové závazky a dotace         | 720                 | 700            | 925            | -20                        | -2,78       | 225            | 32,14         |
| Přijaté zálohy                       | 50                  | 1 822          | 323            | 1 772                      | 3 544       | -1 499         | -82,27        |
| Dohadné účty pasivní                 | 2 005               | 1 570          | 2 910          | -435                       | -21,70      | 1 340          | 85,35         |
| Jiné závazky                         | 5 385               | 5 853          | 3 197          | 468                        | 8,69        | -2 656         | -45,38        |
| Bankovní úvěry a výpomoci            | 94 061              | 94 126         | 157 025        | 65                         | 0,07        | 62 899         | 74,77         |
| Bankovní úvěry dlouhodobé            | 40 134              | 30 562         | 57 021         | -9 572                     | -23,85      | 26 459         | 86,57         |
| Krátkodobé bankovní úvěry            | 53 927              | 63 564         | 100 004        | 9 637                      | 17,87       | 36 440         | 57,33         |
| <b>Ostatní pasiva</b>                | <b>3 085</b>        | <b>3 352</b>   | <b>791</b>     | <b>267</b>                 | <b>8,65</b> | <b>-2 561</b>  | <b>-76,40</b> |
| Výdaje příštích období               | 3 085               | 3 352          | 791            | 267                        | 8,65        | -2 561         | -76,40        |

Grafy č. 4, 5: Znázornění horizontální analýzy pasiv



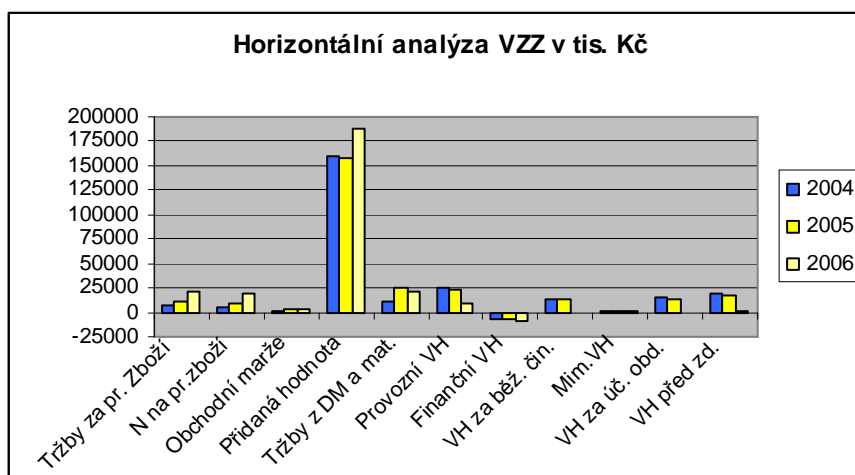
Horizontální analýza pasiv kopíruje v položce celkových pasiv stav z předchozího oddílu, tedy celkových aktiv a je způsobena především akvizicí tachovského závodu. Podstatně zajímavější bude zjištění způsobu financování této akvizice, který napoví vývoje jednotlivých položek pasiv, resp. jejich meziroční změny. Z prezentovaných výkazů je patrné, že zmíněná akvizice byla financována téměř výhradně z cizích zdrojů (nárůst v roce 2006 o více než 66 %), zatímco v roce 2005 došlo k minimální změně cizích zdrojů (pouze o cca 5 %). Výrazně horších výsledků společnost dosáhla v položkách vlastního kapitálu, především ve výsledku hospodaření za běžné účetní období, které se v roce 2006 propadlo do ztráty, což bylo způsobeno především převzetím ztrátového provozu bývalého konkurenta.

Z jednotlivých položek cizích zdrojů stojí za zmínku více než 70 % nárůst objemu krátkodobých závazků z obchodních vztahů, což bylo způsobeno převzetím závazků provozu Tachov (řada z nich po lhůtě splatnosti, čímž se prohloubilo riziko případných problémů společnosti). Celá akvizice byla financována pravděpodobně bankovními úvěry, jejich růst byl velmi dynamický a výrazně překonal růst celkových pasiv a dokonce růst cizích zdrojů. Ostatní položky pasiv jsou relativně méně významné.

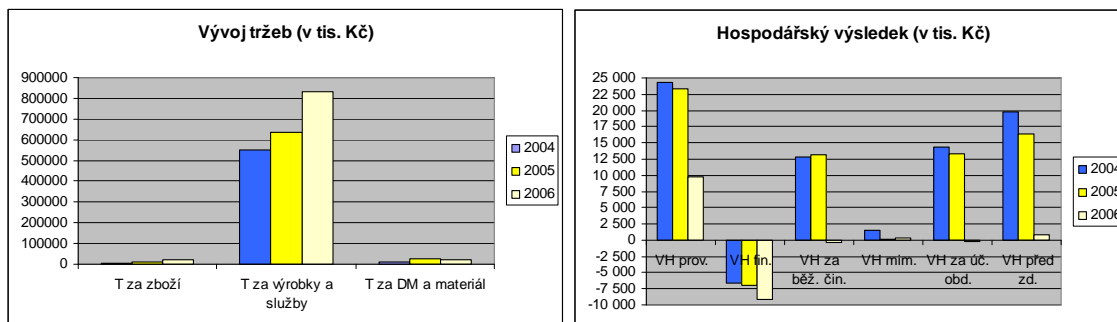
### 3.1.1.3 Výkazu zisku a ztráty

| VZZ (v tis. Kč)                |               |               |               | Horizontální analýza VZZ |               |                |                |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|----------------|----------------|
|                                |               |               |               | 2004/2005                |               | 2005/2006      |                |
|                                | 2004          | 2005          | 2006          | absolutně                | v %           | absolutně      | v %            |
| Tržby za prodej zboží          | 6 821         | 11 760        | 21 830        | 4 939                    | 72,41         | 10 070         | 85,63          |
| Nákl. vynaložené na pr.zboží   | 5 280         | 9 528         | 19 365        | 4 248                    | 80,45         | 9 837          | 103,24         |
| Obchodní marže                 | 1 541         | 2 232         | 2 465         | 691                      | 44,84         | 233            | 10,44          |
| Výkony                         | 559 566       | 648 941       | 887 761       | 89 375                   | 15,97         | 238 820        | 36,80          |
| Tržby za výrobky a služby      | 549 232       | 633 237       | 832 946       | 84 005                   | 15,29         | 199 709        | 31,54          |
| Výkonová spotřeba              | 401 238       | 493 411       | 702 202       | 92 173                   | 22,97         | 208 791        | 42,32          |
| Přidaná hodnota                | 159 869       | 157 762       | 188 024       | -2 107                   | -1,32         | 30 262         | 19,18          |
| Osobní náklady                 | 116 891       | 121 186       | 160 911       | 4 295                    | 3,67          | 39 725         | 32,78          |
| Tržby z pr.dlouh.maj. a mater. | 11 822        | 26 170        | 21 703        | 14 348                   | 121,37        | -4 467         | -17,07         |
| <b>Provozní VH</b>             | <b>24 345</b> | <b>23 228</b> | <b>9 794</b>  | <b>-1 117</b>            | <b>-4,59</b>  | <b>-13 434</b> | <b>-57,84</b>  |
| <b>Finanční VH</b>             | <b>-6 545</b> | <b>-7 008</b> | <b>-9 220</b> | <b>-463</b>              | <b>7,07</b>   | <b>-2 212</b>  | <b>31,56</b>   |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 4 955         | 3 111         | 1 013         | -1 844                   | -37,21        | -2 098         | -67,44         |
| <b>VH za běžnou činnost</b>    | <b>12 845</b> | <b>13 109</b> | <b>-439</b>   | <b>264</b>               | <b>2,06</b>   | <b>-13 548</b> | <b>-103,35</b> |
| <b>Mimořádný VH</b>            | <b>1 435</b>  | <b>178</b>    | <b>267</b>    | <b>-1 257</b>            | <b>-87,60</b> | <b>89</b>      | <b>50</b>      |
| <b>VH za účetní období</b>     | <b>14 280</b> | <b>13 287</b> | <b>-172</b>   | <b>-993</b>              | <b>-6,95</b>  | <b>-13 459</b> | <b>-101,29</b> |
| <b>VH před zdaněním</b>        | <b>19 763</b> | <b>16 445</b> | <b>841</b>    | <b>-3 318</b>            | <b>-16,79</b> | <b>-15 604</b> | <b>-94,89</b>  |

Graf č. 6: Znázornění horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty



Grafy č. 7, 8: Znázornění vývoje tržeb a hospodářského výsledku

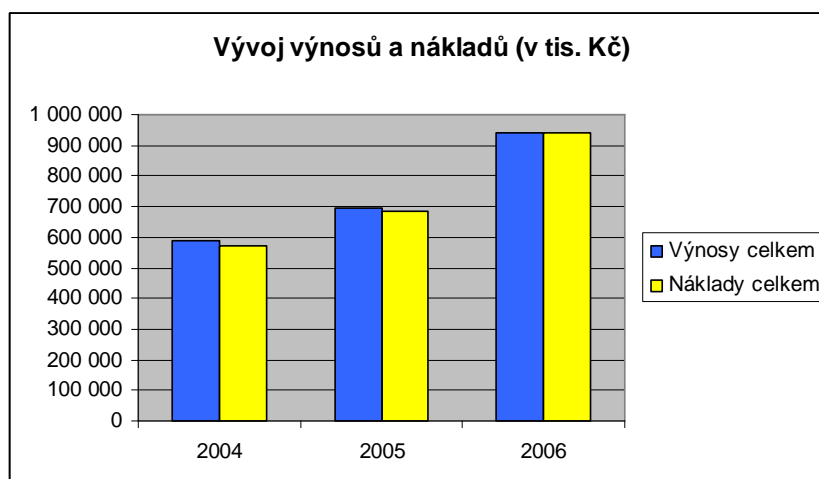


Pohled do výkazu zisku a ztráty odhalí zásadní změny v roce 2006, které byly způsobeny především již zmíněnou akvizicí závodu Tachov. Hodnota tržeb za zboží je v případě společnosti relativně méně důležitou položkou (firma prodává především vlastní výrobky). Položka výkonů se meziročně v roce 2006 změnila v obdobné výši jako celková aktiva, což lze hodnotit jako mírně pozitivní. V roce 2005 tempo růstu výkonů předstihlo tempo růstu celkových aktiv, což byl výrazně pozitivnější jev. Jednotlivé položky zisku, především provozní zisk však zaznamenaly výrazně méně pozitivní vývoj. Za zárodek potenciálních budoucích problémů je nutné považovat pokles všech položek zisku, přičemž HV z provozní činnosti klesl o více než polovinu, navzdory celkovému růstu výkonů. Tato skutečnost je společná pro roky 2005 i 2006. Především dramatický propad v roce 2006 byl způsoben akvizicí ztrátového provozu Tachova.

### 3.1.1.4 Výnosů a nákladů

| VZZ (v tis. Kč)                 |                |                |                | Horizontální analýza V a N |              |                |              |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------------------|--------------|----------------|--------------|
|                                 |                |                |                | 2004/2005                  |              | 2005/2006      |              |
|                                 | 2004           | 2005           | 2006           | Absolutně                  | v %          | absolutně      | v %          |
| <b>Výnosy celkem</b>            | <b>586 254</b> | <b>695 307</b> | <b>939 634</b> | <b>109 053</b>             | <b>18,60</b> | <b>244 327</b> | <b>35,14</b> |
| Tržby za prodej zboží           | 6 821          | 11 760         | 21 830         | 4 939                      | 72,41        | 10 070         | 85,63        |
| Výkony                          | 559 566        | 648 941        | 887 761        | 89 375                     | 15,97        | 238 820        | 36,80        |
| Tržby za výrobky a služby       | 549 232        | 633 237        | 832 946        | 84 005                     | 15,29        | 199 709        | 31,54        |
| Změna stavu + aktivace          | 10 334         | 15 704         | 54 815         | 5370                       | 51,96        | 39 111         | 249,05       |
| Tržby z prodeje DHM a materiálu | 11 822         | 26 170         | 21 703         | 14 348                     | 121,37       | -4 467         | -17,07       |
| <b>Náklady celkem</b>           | <b>571 974</b> | <b>682 056</b> | <b>942 271</b> | <b>110 082</b>             | <b>19,25</b> | <b>260 215</b> | <b>38,15</b> |
| Náklady na zboží                | 5 280          | 9 528          | 19 365         | 4 248                      | 80,45        | 9 837          | 103,24       |
| Výkonová spotřeba               | 401 238        | 493 411        | 702 202        | 29 173                     | 22,97        | 208 791        | 29,73        |
| Nákladové úroky                 | 4 237          | 4 055          | 6 411          | -182                       | -4,49        | 2 356          | 58,10        |
| Odpisy                          | 17 786         | 19 806         | 22 082         | 2 020                      | 11,36        | 2 276          | 11,49        |
| Osobní náklady                  | 116 891        | 121 186        | 160 911        | 4 295                      | 3,67         | 39 725         | 32,78        |

Graf č. 9: Grafické znázornění vývoje výnosů a nákladů za sledované období

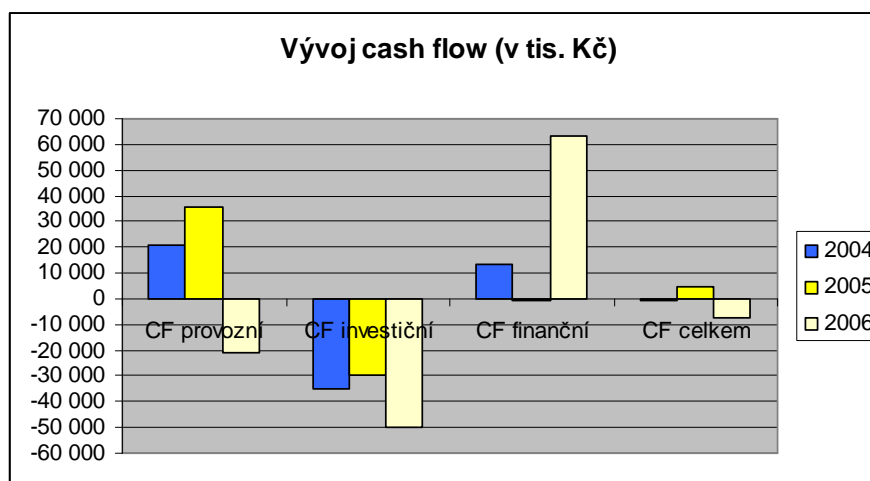


Vývoj meziročních změn jednotlivých položek nákladů i výnosů kopíruje skutečnosti popsané v části „výkaz zisků a ztrát“. Za hlavní faktor negativních změn považují především převzetí ztrátového provozu Tachov, který byl v konkurzu. Provoz byl převzat se všemi pohledávkami, závazky, problematickými zásobami i vysokými náklady na výrobu. Jedná se o soubor negativních faktorů, který výrazně zatížil hospodaření společnosti, pozitivní efekt (nárůst výrobních kapacit, získání nových zákazníků) se do konce roku 2006 neprojevil. Význam těchto pozitivních efektů se projeví v následujících letech, nicméně dosah na hospodaření společnosti bude v nejbližší době neutrální z důvodů sanace původního provozu.

### 3.1.1.5 Cash flow

| CF (v tis. Kč)   |             |              |               | Horizontální analýza CF |                 |                |                |
|------------------|-------------|--------------|---------------|-------------------------|-----------------|----------------|----------------|
|                  |             |              |               | 2004/2005               |                 | 2005/2006      |                |
|                  | 2004        | 2005         | 2006          | absolutně               | v %             | Absolutně      | v %            |
| CF provozní      | 20 942      | 35 745       | -20 916       | 14 803                  | 70,69           | -56 661        | -158,51        |
| CF investiční    | -34 875     | -29 878      | -50 139       | 4997                    | -14,32          | -20 261        | 67,81          |
| CF finanční      | 13 405      | -951         | 63 585        | -14 356                 | -107,09         | 64 536         | 6786,12        |
| <b>CF celkem</b> | <b>-528</b> | <b>4 916</b> | <b>-7 470</b> | <b>5 444</b>            | <b>-1031,06</b> | <b>-12 386</b> | <b>-251,95</b> |

Graf č. 10: Vývoj cash flow za sledované období



Přehled peněžních toků nejlépe dokumentuje zhoršující se hospodaření společnosti. Výrazně horších výsledků jednotlivé položky nabývají v roce 2006, což lze jednoznačně přisoudit velké finanční zátěži spojené s akvizicí tachovského závodu, která vzhledem ke svému objemu výrazně zatížila hospodaření mateřské společnosti. Objem investice napomohl dramatickému propadu investičního CF a negativní dopady spojené s implementací účetní jednotky Tachov se promítly do všech ostatních položek výkazu. Patrný je především propad provozního HV, který byl způsoben započtením ztrátového provozu Tachova.

Jedinou položkou výrazně rostoucí je finanční CF, které se změnilo vlivem změn dlouhodobých a krátkodobých závazků (ty díky implementaci tachovského provozu výrazně vzrostly).

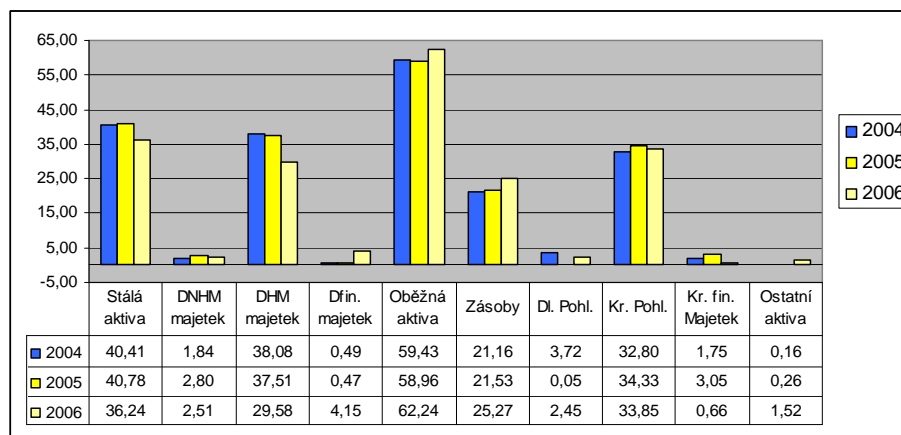


### 3.1.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

#### 3.1.2.1 Rozvahy- Aktiv

| ROZVAHA (v tis. Kč)                    |                |                |                | Vertikální analýza aktiv v % |               |               |
|--|----------------|----------------|----------------|------------------------------|---------------|---------------|
|  | 2004           | 2005           | 2006           | 2004                         | 2005          | 2006          |
| <b>Aktiva celkem</b>                   | <b>325 956</b> | <b>348 505</b> | <b>474 386</b> | <b>100,00</b>                | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Stálá aktiva</b>                    | <b>131 725</b> | <b>142 115</b> | <b>171 920</b> | <b>40,41</b>                 | <b>40,78</b>  | <b>36,24</b>  |
| <i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>     | 6 012          | 9 755          | 11 908         | 1,84                         | 2,80          | 2,51          |
| <i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>       | 124 117        | 130 717        | 140 334        | 38,08                        | 37,51         | 29,58         |
| <i>Dlouhodobý finanční majetek</i>     | 1 596          | 1 643          | 19 678         | 0,49                         | 0,47          | 4,15          |
| <b>Oběžná aktiva</b>                   | <b>193 716</b> | <b>205 469</b> | <b>295 259</b> | <b>59,43</b>                 | <b>58,96</b>  | <b>62,24</b>  |
| <i>Zásoby</i>                          | 68 983         | 75 019         | 119 893        | 21,16                        | 21,53         | 25,27         |
| <i>Materiál</i>                        | 35 314         | 39 169         | 62 681         | 10,83                        | 11,24         | 13,21         |
| <i>Nedokončená výroba a polotovary</i> | 19 178         | 15 711         | 14 758         | 5,88                         | 4,51          | 3,11          |
| <i>Výrobky</i>                         | 13 438         | 18 511         | 41 203         | 4,12                         | 5,31          | 8,69          |
| <i>Zboží</i>                           | 934            | 1 628          | 1 177          | 0,29                         | 0,47          | 0,25          |
| <i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>     | 119            | 0              | 74             | 0,04                         | -             | 0,02          |
| <i>Dlouhodobé pohledávky</i>           | 12 123         | 183            | 11 634         | 3,72                         | 0,05          | 2,45          |
| <i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>  | 11 849         | 1              | 11 545         | 3,64                         | 0,00          | 2,43          |
| <i>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>    | 274            | 182            | 89             | 0,08                         | 0,05          | 0,02          |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i>           | 106 910        | 119 651        | 160 586        | 32,80                        | 34,33         | 33,85         |
| <i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>  | 72 973         | 109 099        | 148 303        | 22,39                        | 31,30         | 31,26         |
| <i>Stát – daňové pohledávky</i>        | 12 380         | 3 565          | 10 255         | 3,80                         | 1,02          | 2,16          |
| <i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>    | 761            | 6 045          | 1 277          | 0,23                         | 1,73          | 0,27          |
| <i>Dohadné účty aktivní</i>            | 2 617          | 432            | 723            | 0,80                         | 0,12          | 0,15          |
| <i>Jiné pohledávky</i>                 | 18 179         | 510            | 28             | 5,58                         | 0,15          | 0,01          |
| <i>Krátkodobý fin. majetek</i>         | 5 700          | 10 616         | 3 146          | 1,75                         | 3,04          | 0,66          |
| <i>Peníze</i>                          | 529            | 260            | 322            | 0,16                         | 0,07          | 0,07          |
| <i>Účty v bankách</i>                  | 5 171          | 10 356         | 2 824          | 1,59                         | 2,97          | 0,60          |
| <b>Ostatní aktiva</b>                  | <b>515</b>     | <b>921</b>     | <b>7 207</b>   | <b>0,16</b>                  | <b>0,26</b>   | <b>1,52</b>   |
| <i>Náklady příštích období</i>         | 515            | 921            | 7 207          | 0,16                         | 0,26          | 1,52          |

Graf č. 11: Vertikální rozložení aktiv v letech 2004, 2005, 2006 (v %)

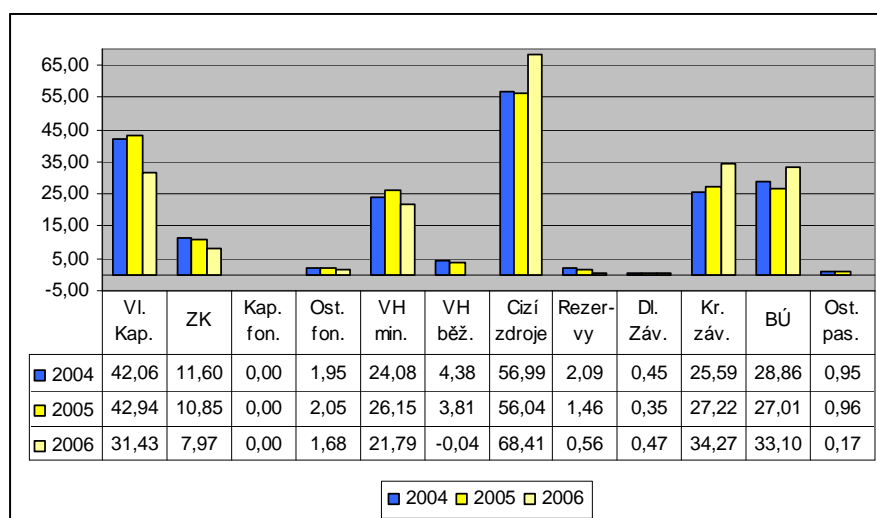


Strukturální rozbor finančních výkazů odhalil zajímavé skutečnosti, které lze považovat převážně za alarmující. Jak jsem již uvedla, jedná se o výrobní společnost produkující plastové výlisky. Nicméně základní předpoklad o převaze stálých aktiv na celkovém majetku společnosti nebyl naplněn. Tato skutečnost může být způsobena tím, že významná část stálého majetku je pořízena na leasing, tzn. není v majetku účetní jednotky. Tato skutečnost je však minoritní. Zásadní vliv na převaze oběžných aktiv má především vysoká hodnota oběžných aktiv, jmenovitě zásob (materiálu i výrobků) a pohledávek. Finanční zásoba společnosti v absolutním vyjádření klesla, v relativním vyjádření klesla ještě významněji. Výrazná hodnota zásob a především rostoucí podíl zásob na majetku je negativním faktorem, který však byl způsobem především akvizicí závodu Tachov. Obdobná situace platí v případě pohledávek z obchodních vztahů.

### 3.1.2.2 Rozvahy - Pasiv

| ROZVAHA (v tis. Kč)                  |                |                |                | Vertikální analýza v % |               |               |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------------------|---------------|---------------|
|                                      | 2004           | 2005           | 2006           | 2004                   | 2005          | 2006          |
| <b>Pasiva celkem</b>                 | <b>325 956</b> | <b>348 505</b> | <b>474 386</b> | <b>100,00</b>          | <b>100,00</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>               | <b>137 108</b> | <b>149 642</b> | <b>149 091</b> | <b>42,06</b>           | <b>42,94</b>  | <b>31,43</b>  |
| Základní kapitál                     | 37 820         | 37 820         | 37 820         | 11,60                  | 10,85         | 7,97          |
| Kapitálové fondy                     | 161            | 240            | 152            | 0,05                   | 0,07          | 0,03          |
| Rez., nedělitelný a ost. fondy ze z. | 6 345          | 7 157          | 7 955          | 1,95                   | 2,05          | 1,68          |
| Výsledek hosp. minulých let          | 78 502         | 91 138         | 103 360        | 24,08                  | 26,15         | 21,79         |
| Nerozdělený zisk minulých let        | 78 502         | 91 138         | 103 360        | 24,08                  | 26,15         | 21,79         |
| Výsledek hosp. běžného ÚO            | 14 280         | 13 287         | -196           | 4,38                   | 3,81          | -0,04         |
| <b>Cizí zdroje</b>                   | <b>185 763</b> | <b>195 311</b> | <b>324 504</b> | <b>56,99</b>           | <b>56,04</b>  | <b>68,41</b>  |
| Rezervy                              | 6 825          | 5 100          | 2 650          | 2,09                   | 1,46          | 0,56          |
| Dlouhodobé závazky                   | 1 470          | 1 208          | 2 250          | 0,45                   | 0,35          | 0,47          |
| Závazky z obchodních vztahů          | 813            | 718            | 746            | 0,25                   | 0,21          | 0,16          |
| Odložený daňový závazek              | 657            | 490            | 1 504          | 0,20                   | 0,14          | 0,32          |
| Krátkodobé závazky                   | 83 407         | 94 877         | 162 579        | 25,59                  | 27,22         | 34,27         |
| Závazky z obchodních vztahů          | 72 242         | 82 076         | 140 359        | 22,16                  | 23,55         | 29,59         |
| Závazky ke společníkům               | 51             | 52             | 1 157          | 0,02                   | 0,01          | 0,24          |
| Závazky k zaměstnancům               | 279            | 22             | 9 044          | 0,09                   | 0,01          | 1,91          |
| Závazky ze soc. zab. a zdr. poj.     | 2 675          | 2 782          | 4 664          | 0,82                   | 0,80          | 0,98          |
| Stát-daňové závazky a dotace         | 720            | 700            | 925            | 0,22                   | 0,20          | 0,19          |
| Přijaté zálohy                       | 50             | 1 822          | 323            | 0,02                   | 0,52          | 0,07          |
| Dohadné účty pasivní                 | 2 005          | 1 570          | 2 910          | 0,62                   | 0,45          | 0,61          |
| Jiné závazky                         | 5 385          | 5 853          | 3 197          | 1,65                   | 1,68          | 0,67          |
| Bankovní úvěry a výpomoci            | 94 061         | 94 126         | 157 025        | 28,86                  | 27,01         | 33,10         |
| Bankovní úvěry dlouhodobé            | 40 134         | 30 562         | 57 021         | 12,31                  | 8,77          | 12,02         |
| Krátkodobé bankovní úvěry            | 53 927         | 63 564         | 100 004        | 16,5                   | 18,24         | 21,1          |
| <b>Ostatní pasiva</b>                | <b>3 085</b>   | <b>3 352</b>   | <b>791</b>     | <b>0,95</b>            | <b>0,96</b>   | <b>0,17</b>   |
| Výdaje příštích období               | 3 085          | 3 352          | 791            | 0,95                   | 0,96          | 0,17          |

Graf č. 12: Vertikální rozložení pasiv v letech 2004, 2005, 2006 (v %)

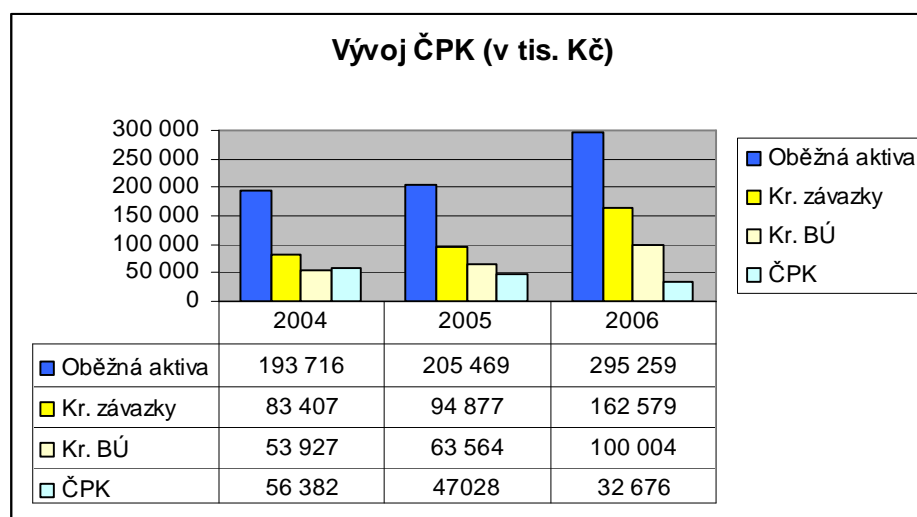


Vertikální analýza pasiv potvrzuje závěry výše uvedené. Především je z výkazů patrné, že akvizice konkurenční společnosti výrazně zatížila hospodaření firmy. Do roku 2005 společnost dosahovala kladných hospodářských výsledků a vlivem nerozdělování zisku výrazně rostla hodnota nerozděleného HV minulých let. Akvizice ztrátového provozu způsobila propad HV do ztráty a tím i stagnaci nerozděleného HV. Vzhledem k nutnosti financování akvizice výrazně vzrostl podíl cizích zdrojů, kterými byla operace financována (společnost nedisponovala dostatkem vlastních prostředků). Významný podíl na růstu cizích zdrojů má také nárůst závazků z obchodních vztahů, který byl způsoben převzetím zmíněného tachovského provozu. Celkové zadlužení tak dosahuje cca 2/3 a blíží se tak hranici výrazného růstu rizika především z pohledu úvěrujících institucí. Tato skutečnost aktuálně nepůsobí problémy, nicméně může způsobit odmítnutí dalšího bankovního financování ze strany bankovních institucí. Cizí zdroje jsou rovnoměrně rozděleny mezi bankovní úvěry a krátkodobé závazky, především z obchodních vztahů. Ostatní položky jsou podílově nevýznamné.

### 3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

| Čistý pracovní kapitál (v tis Kč)          | 2004   | 2005  | 2006   |
|--|--------|-------|--------|
| ČPK = Oběžná aktiva – Kr. závazky – Kr. BÚ | 56 382 | 47028 | 32 676 |

Graf číslo 13: Grafické znázornění vývoje ČPK



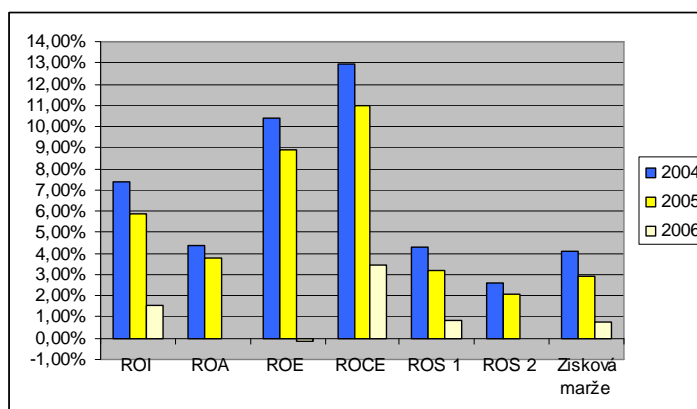
Analýza čistého pracovního kapitálu, stejně jako řada ostatních položek, potvrzuje již zmíněné skutečnosti, a to především zhoršující se finanční zdraví společnosti, resp. rostoucí riziko jejího dalšího vývoje. Z uvedené tabulky jednoznačně vyplývá klesající hodnota čistého pracovního kapitálu. Alarmující je pokles čistého pracovního kapitálu navzdory relativně vysokému tempu růstu oběžných aktiv (především zásob). Uvedený pokles tak lze přičíst na vrub především dramaticky rostoucích krátkodobých závazků (jak z obchodních vztahů, tak bankovních úvěrů). Tyto závazky byly podle všeho použity na akvizici tachovského závodu, teprve budoucí vývoj ukáže, do jaké míry tím společnost ohrozila svou další existenci. Aktuálně vše nasvědčuje vzniku řady finančních problémů, jejichž vliv by měl klesat s postupem času, kdy mateřská společnost eliminuje negativní vlivy závazků, nadměrných zásob a vysoké nákladovosti tachovského provozu a naopak začne těžit z nových výrobních kapacit a nových zákazníků.

### 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

#### 3.3.1 Ukazatele rentability

| Ukazatele rentability                            | 2004   | 2005   | 2006   |
|--|--------|--------|--------|
| ROI = EBIT/Pasiva                                | 7,36%  | 5,88%  | 1,53%  |
| ROA = EAT/Aktiva                                 | 4,38%  | 3,81%  | -0,04% |
| ROE = EAT/VK                                     | 10,42% | 8,88%  | -0,12% |
| ROCE = EBIT/(VK + Rez.+ Dl. záv. + BÚ dl.)       | 12,94% | 10,99% | 3,44%  |
| ROS 1 = EBIT/(Tržby za výrobky + Tržby za zboží) | 4,32%  | 3,18%  | 0,85%  |
| ROS 2 = EAT/(Tržby za výrobky + Tržby za zboží)  | 2,57%  | 2,06%  | -0,02% |
| Zisková marže z výnosu = EBIT/Celkové výnosy     | 4,09%  | 2,95%  | 0,77%  |
| Finanční páka = Aktiva/VK                        | 2,38   | 2,33   | 3,18   |

Graf č. 14: Ukazatele rentability

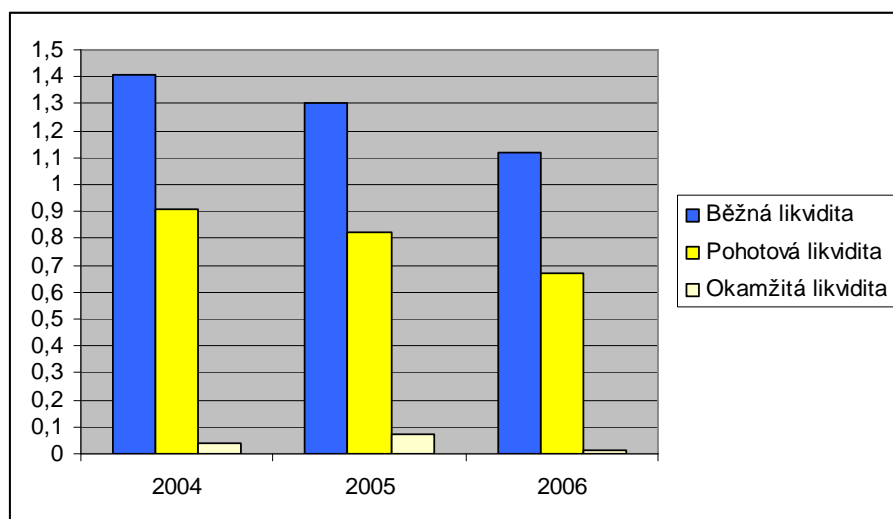


V případě hodnocení ukazatelů rentability platí většina z výše uvedeného. Společnost v posledních letech hospodaří se stále rozpačitéjšími výsledky, jejichž pokles je možnost sledovat již v roce 2005. Následující rok 2006 sestupnou tendenci pouze umocnil vlivem akvizice ztrátového tachovského provozu. Na druhou stranu, sestupná tendence byla patrná již před zmíněnou akvizicí a nelze jí tak přičítat plné zavinění nastalé situace. Všechny ukazatele rentability dosahují velmi nízkých hodnot, které jsou v kontextu všeobecného boomu výrobců plastových výlisků (vlivem automobilového průmyslu) ještě slabší. V roce 2006 společnost dokonce hospodařila se ztrátou, která se podepsala na záporných hodnotách „rentability“. Základní zisková schopnost firmy (ukazatel ROS) je slabá ve všech sledovaných letech, nicméně rok 2006 znamená pokles pod jedno procento, což je hodnota skutečně kritická. Uvedený ukazatel považuji za základní, protože pokud samotné tržby nepřinášejí společnosti zisk, nelze dlouhodobě uvažovat o zdravém vývoji ostatních ukazatelů ani firmy jako celku.

### 3.3.2 Ukazatele likvidity

| Ukazatele likvidity  | 2004 | 2005 | 2006 |
|--|------|------|------|
| Běžná likvidita = $OA / (Kr. \text{ záv.} + Kr. \text{ BÚ})$                       | 1,41 | 1,30 | 1,12 |
| Pohotová likvidita = $(OA - Zás.) / (Kr. \text{ záv.} + Kr. \text{ BÚ})$           | 0,91 | 0,82 | 0,67 |
| Okamžitá likvidita = $Kr. \text{ fin. maj.} / (Kr. \text{ záv.} + Kr. \text{ BÚ})$ | 0,04 | 0,07 | 0,01 |

Graf č. 15: Vývoj likvidity za sledované období

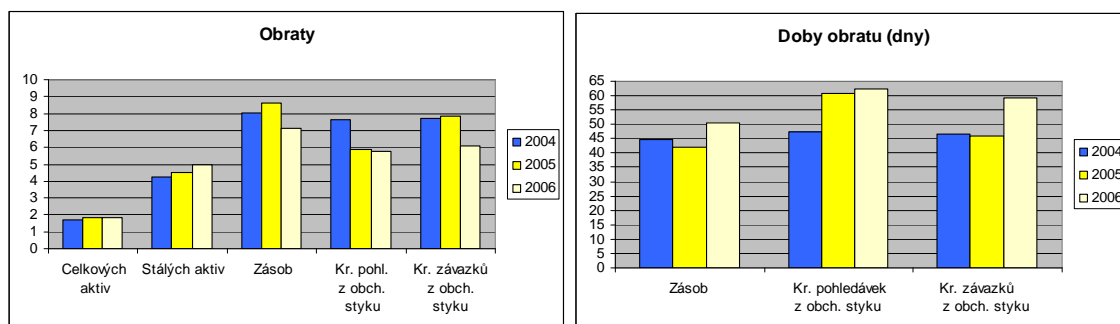


V roce 2006 došlo k již několikrát zmíněné akvizici tachovského výrobního závodu, což nepříznivě ovlivnilo hospodaření společnosti snad ve všech sledovaných skutečnostech. Ukazatele likvidity nebyly výjimkou a snad právě zde, víc než jinde, se projevil negativní vliv nové akvizice. Tachovský závod přispěl do společného podniku téměř nulovou hotovostí a naopak zatížil pasiva firmy značnou sumou krátkodobých závazků. Právě tato skutečnost měla zásadní vliv na další pokles již tak nízké peněžní, neboli okamžité likvidity. Nízké hodnoty pohotové likvidity jsou o to více zarážející, že společnost po celou sledovanou dobu eviduje poměrně značné pohledávky z obchodního styku, nicméně hodnota krátkodobých závazků je výrazně vyšší a sráží tak celou likviditu. Zásadním problémem v případě hodnocení likvidity tak zůstává především vysoká hodnota krátkodobých závazků a nízká hodnota hotovosti, což potvrzují hodnoty běžné likvidity, která je po celé sledované období také nízká a výrazně pod doporučenými hodnotami, a to navzdory vysokým zásobám materiálu i samotných výrobků.

### 3.3.3 Ukazatele aktivity

| Ukazatele aktivity                                      | 2004    | 2005    | 2006    |
|---|---------|---------|---------|
| Celkový obrat (v tis. Kč)= Tržby za zboží+za výr. a sl. | 556 053 | 644 997 | 854 776 |
| Meziroční vývoj obratu                                  | -       | 16,00%  | 32,52%  |
| Obrat celkových aktiv = Tržby/Aktiva                    | 1,71    | 1,85    | 1,80    |
| Obrat stálých aktiv = Tržby/Stálá aktiva                | 4,22    | 4,54    | 4,97    |
| Obrat zásob = Tržby/Zásoby                              | 8,06    | 8,60    | 7,13    |
| Obrat kr. pohl. Z obch. styku = Tržby/Pohledávky        | 7,62    | 5,91    | 5,76    |
| Obrat kr. závazků z obch. styku = Tržby/Závazky         | 7,70    | 7,86    | 6,09    |
| DO zásob = Zásoby/Denní tržby                           | 44,66   | 41,87   | 50,49   |
| DO kr. pohledávek. z obch. styku = Pohl./Denní tržby    | 47,24   | 60,89   | 62,46   |
| DO kr. závazků z obch. styku = Závazky/Denní tržby      | 46,77   | 45,81   | 59,11   |

Grafy č. 16, 17: Vývoj obrátů a dob obrátu za sledované období

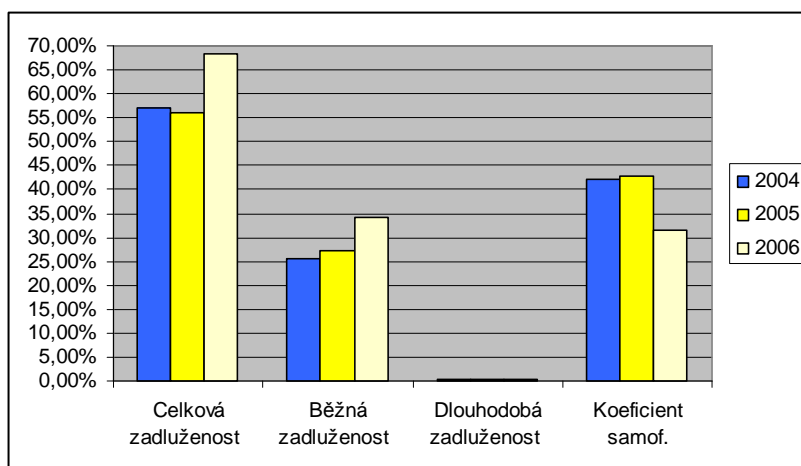


Hodnocení jednotlivých ukazatelů aktivity přináší mírně rozporuplné výsledky. Hodnota celkového obrátu společnosti vytrvale roste a v roce 2006 vzrostla o více než 30 %, tato hodnota je však ovlivněna především převzetím tachovského provozu. Hlavní vliv této akvizice na růst objemu produkce je potvrzen ukazatelem obrátu celkových aktiv, který se meziročně téměř nemění a pohybuje se kolem hodnoty 1,8 po celé sledované období. Jednoznačně pozitivně je nutné hodnotit využití stálých aktiv, který navzdory převzetí neefektivního tachovského provozu mírně vzrostl i v roce 2006 a dosáhl relativně vysoké hodnoty 4,97. Všechny ukazatele doby obrátu vykazují mezi lety 2004 a 2005 přibližně konstantní vývoj (mírné zvýšení/snížení), který je však narušen rokem 2006, kdy všechny zmíněné ukazatele vykazují propad hodnot. Za značně vysokou považují hodnotu obrátu zásob, které se přibližuje 2 měsícům a společnosti významně finančně zatěžuje (nutnost skladování materiálu i produkce na relativně dlouhou dobu). Naopak jako mírně pozitivní hodnotím mírně delší DO pohledávek než závazků. Vzhledem ke struktuře odběratelů (především velké společnosti) se lze domnívat, že se jedná o relativně bezpečné pohledávky.

### 3.3.4 Ukazatele zadluženosti

| Ukazatele zadluženosti                             | 2004    | 2005    | 2006    |
|--|---------|---------|---------|
| Míra zadluženosti = CZ/VK                          | 135,49% | 130,52% | 217,65% |
| Celková zadluženost = CZ/Aktiva                    | 56,99%  | 56,04%  | 68,41%  |
| Běžná zadluženost = Kr. závazky/Aktiva             | 25,59%  | 27,22%  | 34,27%  |
| Dlouhodobá zadluženost = Dl. závazky/Aktiva        | 0,45%   | 0,35%   | 0,47%   |
| Koeficient samofinancování = VK/Aktiva             | 42,06%  | 42,94   | 31,43%  |
| Úrokové krytí = EBIT/Nákladové úroky               | 5,66    | 5,06    | 1,13    |
| Doba splácení dluhů = (CZ – Kr. fin. maj.)/Prov.CF | 8,60    | 5,20    | 15,36   |

Graf č. 18: Ukazatele zadluženosti



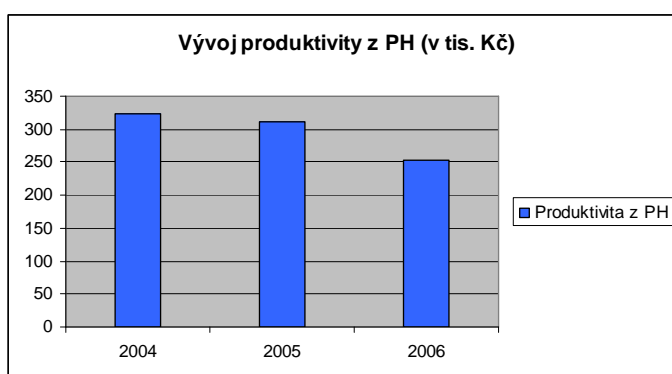
Zadluženost je jedním ze základních problémů společnosti, což názorně dokládají vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti. V případě sledované společnosti lze za nebezpečné hodnotit především tempo růstu zadlužení. Naopak celková hodnota zadlužení cca 2/3 odpovídá dynamicky a agresivně řízené společnosti, která se nebojí akvizic za cenu růstu zadlužení. Této situaci jistě napomáhaly rekordně nízké úrokové sazby z úvěrů v průběhu sledovaného období. Aktuálně se však situace na bankovním trhu výrazně mění a relativně vysoká hodnota zadlužení s dramatickým propadem hospodářské výkonnosti může ohrozit další vývoj společnosti. Uvedenou domněnku potvrzuje koeficient úrokového krytí, který dosahuje pro banky nepříjemně nízkých hodnot a taktéž výrazný (téměř trojnásobný) nárůst doby splatnosti dluhů. Tento negativní vývoj je zapříčiněn společně růstem závazků (především z důvodů akvizice tachovského závodu), ale také z důvodu dramatického poklesu HV (v roce 2006 společnost dokonce vykázala ztrátu).



### 3.3.5 Provozní (výrobní) ukazatele

| Provozní ukazatele                                  | 2004    | 2005    | 2006    |
|---|---------|---------|---------|
| Mzdová produktivita = Výnosy (bez mim.)/Mzdy        | 6,98    | 8,05    | 8,08    |
| Produktivita z PH = PH/Počet pracovníků (v tis. Kč) | 323,62  | 311,78  | 252,720 |
| Produktivita DHM = Výnosy (bez mim.)/DHM v poř.c.   | 123,26% | 140,72% | 182,94% |
| Nákladovost výnosů = Náklady/Výnosy (bez mim.)      | 97,95%  | 98,14%  | 106,19% |
| Mater. náročnost výnosů = Spotřeba mat.a en./Výnosy | 59,4%   | 61,78%  | 64,38%  |
| Vázanost zásob na výnosy = Zásoby/Výnosy (bez mim.) | 11,81%  | 10,79%  | 12,76%  |
| Podíl osobních N na celkových = Osobní N/Celkové N  | 20,44%  | 17,77%  | 16,13%  |
| Podíl výkonové spotřeby na celkových N = VS/Cel. N  | 70,15%  | 72,34%  | 70,40%  |
| Podíl nákladů na materiál a energie na celkových N  | 60,65%  | 62,96%  | 60,63%  |

Graf č. 19: Znázornění vývoje produktivity z přidané hodnoty

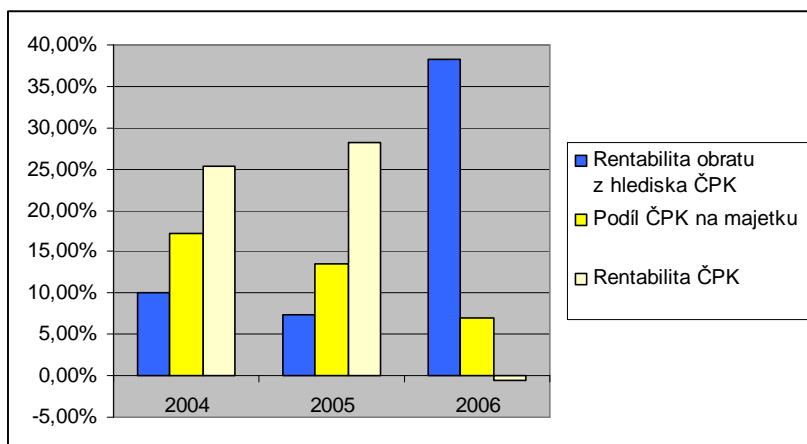


Skupina provozních ukazatelů víceméně potvrzuje výše již zmiňovaný nejednoznačný, avšak silně rizikový vývoj společnosti, kdy většina ukazatelů má klesající tendenci, a to především v roce 2006, což lze spojit s akvizicí tachovského provozu a náročnému začlenění, resp. restrukturalizaci uvedené akvizice. Mírně pozitivně je možné hodnotit především relativně nízký pokles provozních ukazatelů (s výjimkou produktivity z přidané hodnoty). Mzdová produktivita kopíruje hodnotu z roku 2005, což dokládá nízký tlak na růst mezd (pravděpodobně způsobeno umístěním provozů v oblastech s vyšší nezaměstnaností – Bruntál, Tachov). Jediný ukazatel, který zaznamenal výrazný propad je produktivita z přidané hodnoty. Tento pokles však byl způsoben především snížením PH, nikoliv růstem počtu zaměstnanců. Na tomto poklesu se nejvíce podílí špatně hospodařící provoz Tachova, generující nízkou, resp. zápornou, přidanou hodnotu. Nákladovost výnosů vzrostla relativně málo (o cca 8 %), avšak v době rostoucí konkurence a neustálého tlaku na snižování nákladů i prodejních cen, považují tuto skutečnost za alarmující. Hodnota popsaného růstu nákladovosti výnosů je o to zářejší, že materiálová nárost výnosů stoupla pouze o necelá 3 %.

### 3.3.6 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

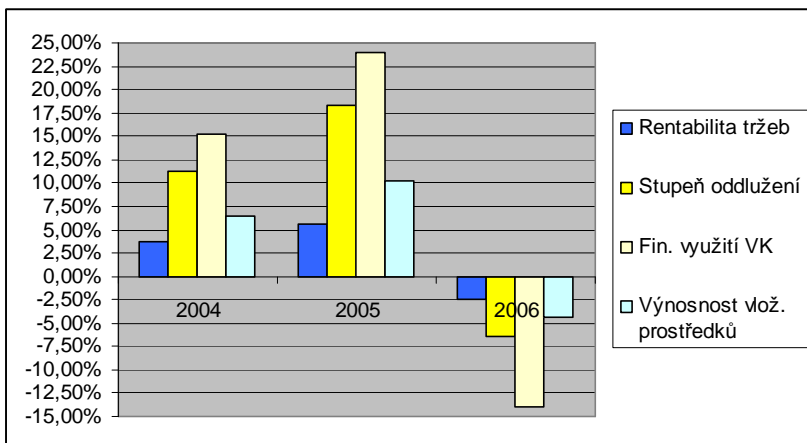
| Ukazatele na bázi finančních fondů                                    | 2004   | 2005   | 2006   |
|---|--------|--------|--------|
| Rentabilita obrátu z hlediska ČPK = $\text{ČPK} / \text{Roční tržby}$ | 10,14% | 7,29%  | 38,23% |
| Podíl ČPK na celkovém majetku = $\text{ČPK} / \text{Aktiva}$          | 17,30% | 13,49% | 6,89%  |
| Rentabilita ČPK = $\text{EAT} / \text{ČPK}$                           | 25,33% | 28,25% | -0,53% |
| Doba obrátu ČPK = $\text{ČPK} / \text{Denní tržby}$                   | 36,50  | 26,25  | 13,76  |

Graf č. 20: Ukazatele na bázi finančních fondů



| Ukazatele cash flow  | 2004   | 2005   | 2006    |
|--|--------|--------|---------|
| Rentabilita tržeb z CF = $\text{Provozní CF} / \text{Tržby}$           | 3,77%  | 5,54%  | -2,45%  |
| Stupeň oddlužení = $\text{Provozní CF} / \text{CZ}$                    | 11,27% | 18,30% | -6,45%  |
| Fin. využití VK = $\text{Provozní CF} / \text{VK}$                     | 15,27% | 23,89% | -14,03% |
| Výnosnost vlož. prostředků = $\text{Provozní CF} / \text{Aktiva}$      | 6,42%  | 10,26% | -4,41%  |
| Fin. rentabilita fin. fondů = $\text{Provozní CF} / \text{Fin. fondy}$ | 130,07 | 148,94 | -137,60 |
| Úrokové krytí z CF = $\text{Provozní CF} / \text{Nákladové úroky}$     | 4,94   | 8,82   | -3,26   |

Graf č. 21: Ukazatele cash flow



Ukazatele na bázi finančních fondů a CF se v průběhu sledovaného období vyvíjejí nejednoznačně. Pozitivním trendem je zrychlení doby obratu ČPK, nicméně toto zrychlení není způsobeno růstem tržeb, nýbrž výrazným propadem podílu ČPK na celkovém majetku společnosti.

Rentabilita ČPK se propadla do záporných hodnot, a to vlivem záporného hospodářského výsledku. V předchozích letech vývoj ukazatele spíše stagnoval, protože ČPK se vyvíjí v korelaci s hospodářským výsledkem.

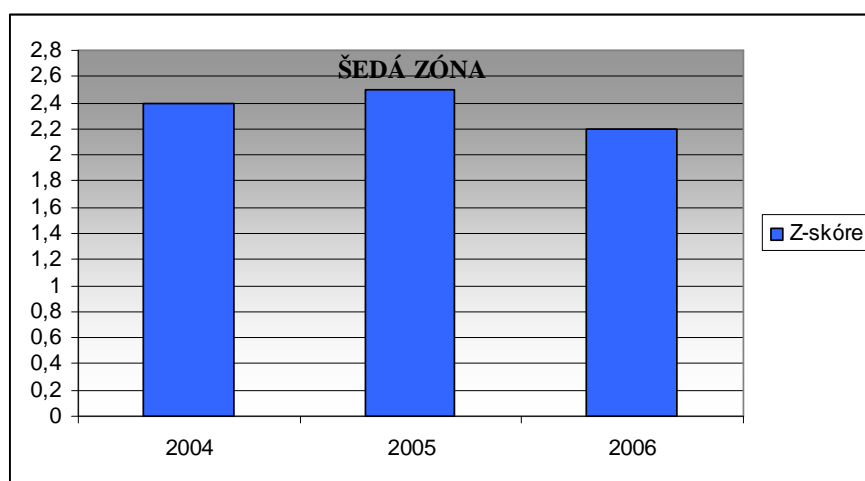
Ukazatele na bázi CF nabývají v průběhu celého sledovaného období rozpačitých hodnot. Jednotlivé ukazatele dosahují velmi nízké úrovně a v posledním roce hodnoceného období nabývají vlivem poklesu HV a záporného CF velmi špatných výsledků.

### 3.4 Analýza soustav ukazatelů

#### 3.4.1 Altmanův model

| Altmanovo Z-skóre                         | 2004       | 2005       | 2006       |
|---|------------|------------|------------|
| 0,717 * ČPK/Aktiva                        | 0,1240     | 0,0968     | 0,0494     |
| 0,847 * Nerozdělený hosp. výsledek/Aktiva | 0,2040     | 0,2216     | 0,1846     |
| 3,107 * EBIT/Aktiva                       | 0,2288     | 0,1828     | 0,0475     |
| 0,420 * ZK/CZ                             | 0,0855     | 0,0813     | 0,0489     |
| 0,998 * Tržby(4)/Aktiva                   | 1,7387     | 1,9220     | 1,8439     |
| <b>Z-skóre</b>                            | <b>2,4</b> | <b>2,5</b> | <b>2,2</b> |

Graf č. 22: Znázornění vývoje indexu Z-skóre

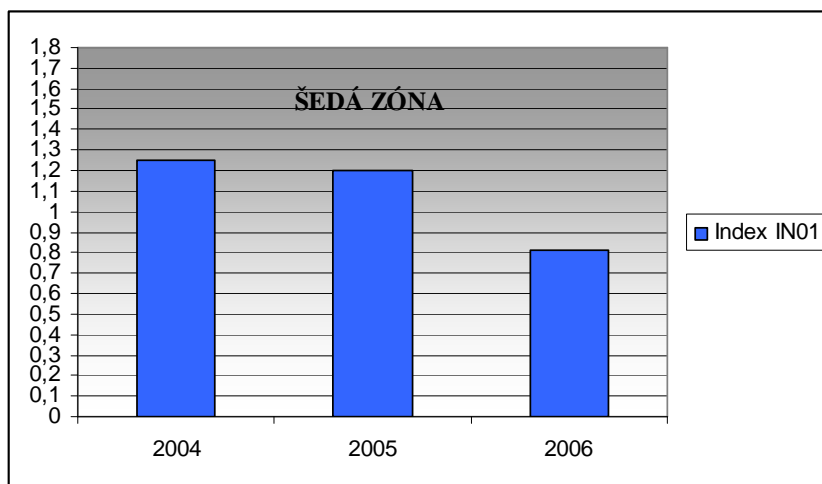


Hodnocení souhrnného ukazatele finančního zdraví – Altmanova indexu vychází v případě hodnocené společnosti výrazně lépe, než následně uvedený index IN01. V obou případech společnost spadá do „šedé zóny“, tzn. mezi společnosti s nejasným budoucím vývojem, který reprezentuje jisté finanční potíže, nicméně ne bezprostředně ohrožující samotnou existenci firmy. V případě hodnoceného ukazatele se společnost pohybuje v relativní blízkosti horní hranice šedé zóny, což naznačuje její relativní finanční sílu, nicméně je nutné zdůraznit, že většinově se na této skutečnosti podílí ukazatel x5, který odráží relativně dobré využití majetku – poměrně vysokou hodnotu ukazatele aktivity celkových aktiv (stále však nedosahuje doporučené hodnoty, kterou je však vzhledem ke kapitálové náročnosti výroby nutné, v případě jejího dosažení, považovat za výbornou).

### 3.4.2 Index IN01

| Index IN01                                  | 2004        | 2005        | 2006        |
|---|-------------|-------------|-------------|
| 0,13 * Aktiva/CZ                            | 0,2281      | 0,2320      | 0,1900      |
| 0,04 * EBIT/Nákladové úroky                 | 0,2266      | 0,2022      | 0,0452      |
| 3,92 * EBIT/Aktiva                          | 0,2886      | 0,2306      | 0,0599      |
| 0,21 * Výnosy/Aktiva                        | 0,3777      | 0,4190      | 0,4158      |
| 0,09 * Oběžná aktiva/(Kr. závazky + Kr. BÚ) | 0,1269      | 0,1167      | 0,1012      |
| <b>Index IN01</b>                           | <b>1,25</b> | <b>1,20</b> | <b>0,81</b> |

Graf č. 23: Znázornění vývoje indexu IN01



Index IN01 odrážející specifika českých společností a v našich podmínkách tak lépe využitelný potvrzuje již uvedené závěry. I v případě druhé soustavy poměrových ukazatelů spadá společnost do „šedé zóny“, nicméně v případě indexu IN01 se v roce 2006 hodnocená společnost pohybuje výrazně při spodní hranici intervalu, což naznačuje závažnější potíže v hospodaření firmy a výrazně vyšší riziko existenčních potíží. Na tomto nelichotivém výsledku se podílí především minimální schopnost firmy generovat zisk. Což krátkodobě nezpůsobuje potíže, nicméně dlouhodobě se jedná o neudržitelný stav, který je v rozporu s jedním ze základních motivů pro podnikání.

### 3.4 INFA – Mezipodnikové srovnání

Vysvětlivky: Podnik...Porovnávaný podnik

Odvětví...Odvětví celkem

TH... Nejlepší podniky v odvětví

RF... Velmi dobré podniky v odvětví

ZI... Ziskové podniky v odvětví

ZT... Ztrátové podniky v odvětví

#### 3.4.1 Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti

| Rok  | Podnik  | Odvětví | TH     | RF     | ZI      | ZT      |
|------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 2004 | -3,52%  | 3,74%   | 11,54% | -9,14% | -13,00% | -55,55% |
| 2005 | -5,63%  | 2,60%   | 10,15% | -4,96% | -10,43% | -29,04% |
| 2006 | -31,55% | -1,50%  | 11,28% | -3,56% | -11,48% | -36,75% |

Hodnota Spreadu společnosti byla systémem vyhodnocena ve všech třech letech nižší, než jsou uspokojivé hodnoty podniků, působících ve stejném odvětví. Jestliže však porovnáme roky 2004 a 2005 s podniky, které jsou považovány za velmi dobré, jasně vyplývá, že Alfa Plastik a. s. vykázal hodnoty ačkoli záporné, tak vyšší. Pouze rok 2006 znamenal pro podnikovou výkonnost značný a výrazný propad.

#### 3.4.2 Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE)

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH     | RF    | ZI    | ZT      |
|------|--------|---------|--------|-------|-------|---------|
| 2004 | 10,42% | 15,09%  | 20,10% | 8,82% | 2,08% | -29,98% |
| 2005 | 8,88%  | 12,48%  | 18,16% | 8,33% | 2,20% | -14,56% |
| 2006 | -0,12% | 9,37%   | 20,37% | 6,46% | 1,86% | -17,02% |

Hodnota ROE podniku je slabší, nižší než charakteristická hodnota za odvětví, avšak stále ještě srovnatelná s dobře prosperujícími podniky. Problémy s rentabilitou vlastního kapitálu měla společnost v roce 2006, kdy výrazně poklesla a dosáhla záporných hodnot.

### 3.4.3 Hodnocení úrovně rizika (odhad re)

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH    | RF     | ZI     | ZT     |
|------|--------|---------|-------|--------|--------|--------|
| 2004 | 13,93% | 11,35%  | 8,57% | 17,97% | 15,07% | 25,57% |
| 2005 | 14,51% | 9,87%   | 8,01% | 13,29% | 12,63% | 14,49% |
| 2006 | 31,44% | 10,87%  | 9,09% | 10,02% | 13,35% | 19,73% |

Úroveň rizika je vyšší než oborové průměry, nejvyšší riziko hrozilo společnosti v roce 2006, kdy se zdvojnásobilo z původních hodnot a jeho hodnota překročila i riziko vykazované u ztrátových společností v oboru.

### 3.4.4 Hodnocení úrovně provozní oblasti

Produkční síla:

| Rok  | Podnik  | Odvětví | TH     | RF    | ZI    | ZT     |
|------|---------|---------|--------|-------|-------|--------|
| 2004 | 5,68%   | 12,50%  | 17,01% | 7,23% | 2,68% | -6,49% |
| 2005 | 4,97%   | 10,31%  | 15,85% | 6,28% | 2,47% | -4,13% |
| 2006 | -10,29% | 7,99%   | 18,70% | 5,19% | 2,08% | -5,45% |

Provozní výkonnost společnosti je vyhodnocena jako slabá. Hodnota produkční síly je nižší než charakteristická hodnota za odvětví, avšak hodnoty v letech 2004 a 2005 se dají stále ještě hodnotit jako pozitivní. Obrat aktiv společnosti je vynikající a je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví. Marže společnosti je slabá, přičemž je nižší než charakteristická hodnota za odvětví. Naopak podíl přidané hodnoty na výnosech podniku je velmi příznivý, jelikož je vyšší než hodnota u nejlepších podniků odvětví a u odvětví celkem. Podíl osobních nákladů na výnosech je vyšší než charakteristická hodnota za odvětví a u nejlepších podniků. Podíl Odpisů na výnosech nelze jednoznačně vyhodnotit, vyžaduje další informace stejně jako podíl (Ostatní výnosy - ostatní náklady) / Výnosy . (17)

### 3.4.5 Hodnocení finanční politiky (politiky kapitálové struktury)

Úplatné zdroje/Aktiva:

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH     | RF     | ZI     | ZT     |
|------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 2004 | 70,92% | 72,51%  | 73,43% | 71,42% | 71,93% | 66,36% |
| 2005 | 69,95% | 76,68%  | 80,90% | 68,57% | 75,67% | 67,24% |
| 2006 | 64,53% | 78,95%  | 77,01% | 84,23% | 66,82% | 73,05% |

Vlastní kapitál/Aktiva (Koeficient samofinancování):

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH     | RF     | ZI     | ZT     |
|------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 2004 | 42,06% | 53,64%  | 57,56% | 50,33% | 47,24% | 20,16% |
| 2005 | 42,94% | 55,09%  | 62,42% | 46,93% | 44,29% | 43,34% |
| 2006 | 31,43% | 55,57%  | 67,35% | 52,71% | 46,21% | 41,62% |

Podíl UZ/Aktiva společnosti je vynikající, jelikož je nižší než hodnota u nejlepších podniků odvětví. Společnost má výrazně nižší podíl vlastního kapitálu. Hodnota úrokové míry je příznivá, protože její hodnota je nižší než hodnota u nejlepších podniků odvětví. Kapitálová struktura je vzhledem k provozní výkonnosti vyhodnocena jako vhodná. Problém byl spatřen především v provozní výkonnosti. (17)

#### 3.4.6 Hodnocení úrovně likvidity

Běžná likvidita:

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH   | RF   | ZI   | ZT   |
|------|--------|---------|------|------|------|------|
| 2004 | 1,41   | 2,35    | 3,33 | 1,47 | 1,42 | 1,41 |
| 2005 | 1,30   | 1,41    | 1,59 | 1,48 | 1,11 | 1,19 |
| 2006 | 1,12   | 1,65    | 1,67 | 2,02 | 2,56 | 0,95 |

Pohotová likvidita:

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH   | RF   | ZI   | ZT   |
|------|--------|---------|------|------|------|------|
| 2004 | 0,91   | 1,76    | 2,67 | 0,93 | 0,89 | 0,92 |
| 2005 | 0,82   | 0,95    | 1,11 | 1,01 | 0,71 | 0,73 |
| 2006 | 0,67   | 1,10    | 1,22 | 1,28 | 1,69 | 0,61 |

Peněžní likvidita:

| Rok  | Podnik | Odvětví | TH   | RF   | ZI   | ZT   |
|------|--------|---------|------|------|------|------|
| 2004 | 0,04   | 0,24    | 0,35 | 0,18 | 0,11 | 0,06 |
| 2005 | 0,07   | 0,23    | 0,33 | 0,18 | 0,08 | 0,29 |
| 2006 | 0,01   | 0,19    | 0,28 | 0,22 | 0,25 | 0,03 |

Ukazatele likvidity jsou pro všechny roky vyhodnoceny jako nízké. Jestliže však porovnáme hodnoty běžné a pohotové likvidity s dobrými podniky, působícími v tomtéž oboru, docházím k závěru, že vyjma roku 2006 jsou výsledné hodnoty srovnatelné. Společnost má problémy s peněžní likviditou, byla zařazena do kategorie ztrátové.



### **3.5 Souhrnné hodnocení finanční situace společnosti**

Společnost Alfa Plastik je výrobní a kapitálově lehkou společností, která až do prvního pololetí roku 2006 vykazovala dobré výsledky a razila trend prosperity. Po převzetí konkurenčního podniku Strojplast v Tachově se však díky vysokým investicím a neplánovaným problémům finanční situace výrazně změnila a společnost má nyní nejistou budoucnost.

#### ***3.5.1 Vývoj majetku, jeho financování a využívání***

Vývoj stavu majetku jednoznačně kopíruje kroky, které firma za dané období uskutečnila. Transakce tachovského závodu výrazně ovlivnila všechny majetkové položky společnosti, což dokazuje meziroční růst celkových aktiv z oborově běžných cca 7% na 36%.

Tak výrazný nárůst nebyl zapříčiněn pouze zvýšením stálých aktiv (dlouhodobého majetku), ta vzrostla o cca 20%, nýbrž oběžnými aktivy, jejichž meziroční změna byla vyšší než 40%. Rozbor jednotlivých položek oběžných aktiv odhalil dramatický nárůst položek zásob, a to materiálu a vlastních výrobků. Z dvojnásobného nárůstu zásob vlastních výrobků lze usoudit, že společnost zaznamenala problémy v odběratelském řetězci. Podstatnou část tohoto růstu způsobila akvizice, neboť tachovský závod měl problémy s poptávkou.

Co se týče struktury celkových pasiv, pak jejich stav kopíruje vývoj celkových aktiv a je zapříčiněn především již zmiňovanou akvizicí. Ta byla financována téměř výhradně z cizích zdrojů (v roce 2006 nárůst o více než 66%). Výrazně horších výsledků dosáhla společnost v položkách vlastního kapitálu, a to především díky výsledku hospodaření za běžné účetní období, který se v roce 2006 propadl do ztráty, což bylo způsobeno převzetím ztrátového provozu bývalého konkurenta. Celá akvizice byla zřejmě financována za pomoci bankovních úvěrů, jejich nárůst byl velmi dynamický a výrazně překonal růst celkových pasiv a dokonce i růst cizích zdrojů.

Akvizice tachovského provozu způsobila dynamický růst krátkodobých i dlouhodobých pohledávek. V současnosti činí krátkodobé pohledávky z obchodního styku přibližně 1/3 majetku společnosti, což je v případě výrobní firmy relativně vysoká hodnota. Výhodou společnosti je relativně stabilní portfolio zákazníků, kteří jsou dlouhodobými obchodními partnery, což zvyšuje bezpečnost inkasa pohledávek. Co se týče krátkodobých závazků z obchodních vztahů, pak ty tvoří téměř polovinu cizích zdrojů a v posledním sledovaném roce vzrostly o 70%.

Při celkovém hodnocení platební společnosti docházím k závěru, že krátkodobý finanční majetek, tzn. peníze v pokladně a na bankovních účtech dopadl pro společnost nelichotivě. Stav peněžních prostředků na bankovních účtech vykázal v roce 2005 zajímavý nárůst, který nicméně naznačoval „střádání“ prostředků na významný nákup, kterým byla již zmíněná akvizice. Ta je základní příčinou výrazného poklesu stavu prostředků v bance v roce 2006. Vzhledem k nízké ziskové schopnosti společnosti považuji tuto skutečnost za výrazně rizikovou a bezprostředně ohrožující bezproblémový chod firmy.

Při pohledu na stav vývoj majetku na základě ukazatelů aktivity docházím k závěru, že výrazný nárůst produkce v roce 2006 odpovídá obdobnému nárůstu stálých aktiv, tzn. hodnoty ukazatelů aktivity spíše stagnují. Obrat celkových aktiv se meziročně téměř nemění pohybuje se kolem hodnoty 1,8 po celé sledované období. Pozitivně lze hodnotit ukazatel využití stálých aktiv společnosti, který i po převzetí neefektivního tachovského provozu vzrostl i v roce 2006. Obrat zásob zaznamenal v posledním roce hodnoceného období menší snížení.

### **3.5.2 Vývoj tržeb, nákladů, rentability, produktivity a CF**

Jelikož společnost prodává hlavně své vlastní výrobky, tržby za prodej zboží jsou ve srovnání s nimi relativně méně podstatnou položkou. Tržby za vlastní výrobky a služby mají za sledované období stále zvyšující se tendenci. Za skokový nárůst v roce 2006 mohou vykázané tržby převzatého závodu Tachov. Přidaná hodnota zaznamenala pokles, na kterém se nejvíce podílí špatně hospodařící provoz Tachova, který generuje nízkou, resp. zápornou přidanou hodnotu.

Náklady se celkově zvyšují a po akvizici zhruba o 40%. Ta znamenala pro společnost Alfa Plastik mimořádné náklady s pořízením. Provoz byl převzat se všemi závazky, problematickými zásobami i vysokými náklady na výrobu. Největší podíl na celkových nákladech měla spotřeba materiálu a energií (ve všech letech cca 60%) a při zvyšujících se cenách ropy (která je základní surovinou pro plastikářskou výrobu) a energií je tento vývoj pochopitelný.

Produktivita z přidané hodnoty zaznamenala výrazný propad, který má za následek nikoliv růst počtu zaměstnanců, avšak snižující se přidaná hodnota společnosti.

Z hodnocení ukazatelů rentability jasně vyplývá, že všechny ukazatele dosahují nízkých hodnot. V roce 2006 dokonce společnost dosáhla ztráty, která se podepsala na záporných hodnotách rentability. V letech 2004 a 2005 dosáhla společnost zisků, avšak všeobecně ve všech třech letech je zisková schopnost firmy slabá.

Co se týče hodnot celkového cash flow, pak pouze rok 2005 znamenal pro společnost dosažení kladného hotovostního toku. Investiční CF je ve všech letech sledovaného období záporné, nejnižší je v roce 2006, což souvisí s vysokými investicemi na pořízení Tachova. Záporné hodnoty cash flow tedy neumožní společnosti financovat nákup nového technologického vybavení do tachovského závodu za hotové finanční prostředky, při obnově bude nutno využívat externí způsoby financování. Jelikož je však společnost vysoce zadlužená, učiním k tomuto stavu v následné části této práce návrh na opatření.

### **3.5.3 Vývoj likvidity a zadluženosti společnosti**

Všechny tři ukazatele likvidity nedosahují doporučených hodnot, jsou nízké. Největší vliv převzetí Tachova se projevil u okamžité, neboli peněžní likvidity. Ten přispěl do společného podniku téměř nulovou hotovostí a přinesl další zatížení v podobě krátkodobých závazků. Společnost tedy trpí akutním nedostatkem hotovostních finančních prostředků. Vysoké krátkodobé závazky mají za následek i nízké hodnoty běžné a pohotové likvidity.

Ukazatele zadluženosti společnosti nasvědčují tomu, že zadluženost je jedním z největších problémů, který ještě bude nutno řešit. Celková hodnota zadlužení dosahuje cca 2/3, což je hodnota odpovídající agresivně řízeným podnikům, které se nebojí riskovat i za cenu vysokého zadlužení. Z již uvedeného jasně vyplývá, že samofinancování aktiv společnosti je pouze třetinové.

### **3.5.4 Závěry souhrnného hodnocení**

*Problémy, spojené s převzetím bývalého Strojplastu:*

- mimořádné náklady s pořízením
- nedostatečná zákaznická náplň v Tachově - přesun zakázek z Bruntálu
- vysoké režijní náklady - staré budovy
- nekvalitní technologie - časté opravy, vysoké procento špatných výrobků
- fluktuace zaměstnanců za vyšší mzdou do Německa
- tlak konkurenčních plastikářských firem v Tachově

Společnost vykazovala v prvních dvou letech hodnoceného období růst, jehož tempo ovlivňovalo především vývoj tržeb a majetku. V daném období společnost neměla finanční potíže. V roce 2006 došlo k již zmiňované akvizici a prosperita výrazně upadla. Společnost se zadlužila a dosáhla špatné likvidity. Od tohoto roku se provozní CF vyvíjelo nepříznivě, společnost hospodařila se ztrátou a nevytvářela tak zdroje pro investice a další rozvoj. Další vývoj podniku závisí na krocích, které společnost pro znovudosažení prosperity podnikne. Jako námět pro vedení společnosti, navrhuji v dalším oddílu této práce možná opatření.

## 4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V předchozí části práce byla věnována pozornost detailnímu rozboru hospodaření společnosti Alfa Plastik. Provedená finanční analýza odhalila základní rysy hospodaření společnosti a především její potenciálně slabé stránky.

Hodnocení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy potvrdilo předpoklad, že se jedná o dynamicky se rozvíjející společnost, která však navzdory, nebo právě pro svůj dynamický rozvoj trpí řadou problémů, které se projevují v jejím financování. Celkově však lze označit hodnocenou společnost jako dostatečně silnou k překonání zjištěných problémů a dobrou šancí na budoucí rozvoj, resp. posílení získaných pozic.

Tato část práce si klade za cíl zjištěné nedostatky financování společnosti, resp. slabá místa finanční analýzy řešit formou návrhů na změnu hospodaření, které povedou v souladu s firemní strategií ke zlepšení palčivých míst hospodaření společnosti.

Jednotlivé návrhy jsou provázané a lze je tak pouze těžko rozdělit do jednotlivých kategorií řešících jen a pouze konkrétní problém. V případě hospodaření společnosti se každý krok promítne do všech oblastí podnikání firmy, tzn. jedná se o implementaci kroků, které se pozitivně promítnou do co nejvíce oblastí, které byly slabými stránkami hospodaření společnosti Alfa Plastik.

Možné kroky navrhované za účelem zlepšení finančního zdraví společnosti se podle prvořadosti zavedení dají rozdělit do dvou etap:

## **První etapa**

- investice do nových technologií
- leasing
- snížení zadluženosti
- refinancování akvizice
- zvýšení hotovostních prostředků
- snížení nákladovosti
- revize odběratelských smluv
- smluvní zajištění dodávek materiálu
- řízení zásob
- řízení CF – plánování
- faktoring
- forfaiting
- skonto
- hodnocení odběratelů
- implementace závadu Tachov – firemní kultura

## **Druhá etapa**

- rozšíření produktového portfolia
- stavební lehčené plasty – rozšíření produkce
- zlepšit marketing (účast na veletrzích, inovativní podněty odběratelům)
- změna organizační struktury
- personální audit
- zrušení mezičlánků – přímé dodávky
- zajištění kurzového rizika
- outsourcing
- výroba v zahraničí
- výzkum a vývoj
- inovace

## **4.1 Návrhy první etapy**

### ***4.1.1 Investice do nových technologií***

Společnost Alfa Plastik rozšířila své působení o převzatý závod v Tachově, což částečně determinuje současná výrobní omezení. Alfa Plastik převzal původní technologii a v průběhu svého hospodaření pouze investoval do jisté obnovy, resp. rozšíření technologie v souvislosti s růstem produkce. Převzetí tachovského provozu také do značné míry omezilo možnost volby technologie ze strany managementu společnosti. Problém vidím v zastaralosti technologií převzatého závodu a značných ztrátách na nepodařených výrobcích.

Z uvedeného vyplývá, že společnost v současnosti provozuje svou činnost na technologii různých výrobců, což výrazně zvyšuje náklady na provoz i údržbu.

Doporučuji provést revizi technologického vybavení společnosti za účelem zjištění technického stavu jednotlivých strojů a následnou optimalizaci vybavení.

Společnost by měla zpracovat plán investiční výstavby a na celý plánovaný objem budoucích investic vypsát výběrové řízení na dodavatele technologie, což umožní sjednotit technologický park v celém firmě a následně snížit náklady na opravy, údržbu i samotnou investiční výstavbu. Nové technologie mohou společnosti pomoci především v lepším hospodaření s materiálem, v současnosti, kdy materiálová náročnost produkce činí cca 64 % a postupně se dále zvyšuje (nejen růstem cen materiálu).

### ***4.1.2 Leasing***

Jak již bylo konstatováno, společnost trpí především vysokým zadlužením, které je možné v době silné expanse, růstu výnosů a klesajících úrokových sazeb. V současnosti však nastala situace rostoucích úrokových sazeb, tzn. budoucí investiční výstavba v situaci vysoké nákladovosti a klesajících zisků (nebo dokonce ztráty) je ohrožena. Nové technologie energeticky, materiálově i personálně úspornější jsou investičně náročné. V současnosti se tak jeví jako finančně perspektivní využití leasingu, které nezvyšuje zadluženost společnosti a navíc řeší údržbu a rekonstrukce technologií.

Společnost je producentem plastických výrobků, z nichž některé netvoří produktové řady, ale jsou spíše jednorázovými produkty, v závislosti na objednávkách odběratelů. Doporučuji tak využití vlastní technologie na výrobu produktů, jejichž produkce je smluvně dlouhodobě zajištěna. Pro produkci menších sérií výrobků doporučuji využití operativního leasingu nových strojů.

#### ***4.1.3 Snížení zadluženosti***

Mezi dále uvedenými návrhy je řada opatření, která počítají s prodejem/pronájmem nevyužitých výrobních kapacit, resp. odprodejem skladových zásob. Získané prostředky je možné použít k překlenutí nedostatku pohotových finančních prostředků, nicméně jako efektivnější se jeví jejich použití na úhradu části závazků a případný nedostatek řešit kontokorentním úvěrem.

#### ***4.1.4 Financování akvizice***

Akvizice tachovského provozu byla společností financována především z bankovních úvěrů, které následně zatížili hospodaření společnosti a především CF pravidelnými splátkami jistiny i úroků. Úrokové platby navíc způsobily další propad hospodářského výsledku.

Finanční oddělení společnosti by mělo zvážit možnost refinancování popsané akvizice např. formou leasingu – zpětného pronájmu, resp. pronájmu nevyužitých kapacit jiným společností. Další možností je analýza využití nabytého majetku a následný prodej nepotřebných kapacit. Dodatečné příjmy pomohou snížit zadlužení společnosti i placené nákladové úroky.

Další možností je refinancování celé půjčky, např. formou bankovního úvěru od zahraniční banky, které aktuálně často požadují nižší úrokové sazby než domácí banky.



#### ***4.1.5 Zvýšení hotovostních prostředků***

Analýza ukazatelů likvidity odhalila značné problémy společnosti především v oblasti okamžité likvidity. Společnost trpí akutním nedostatkem pohotovostních finančních prostředků, což může způsobit platební neschopnost firmy jako celku. K řešení popsané situace doporučuji zřízení kontokorentního úvěru, který by kryl případné výkyvy hotovosti.

Zvýšit stav hotovosti může také pronájem nevyužitých kapacit tachovského provozu, resp. odprodej nepotřebných materiálových zásob, které společnosti převzala jako součást již zmíněné akvizice.

#### ***4.1.6 Smluvní zajištění dodávek materiálu***

Největší podíl na rostoucích vstupních nákladech má v současnosti cena materiálu, která je úzce vázána na pohyb světových cen ropy (základní surovina pro výrobu plastů). Společnost nezachytila dramatický růst cen vstupů v počátcích a neuzpůsobila tomu nákupní zvyklosti.

Změny cen materiálů jsou však mnohem častější, než jakou má společnost možnost změny ceny produktů. Z důvodu ekonomické optimalizace a především za účelem snížení nákladů, resp. zachování byť minimální ziskové marže, považují za nezbytné zajistit smluvní dodávky materiálu za pevné ceny na období shodné s obdobím platnosti cen produktů.

#### ***4.1.7 Řízení zásob***

Podstatnou část oběžných aktiv společnosti tvoří zásoby. Překvapivě však ne zásoby materiálu, ale vlastních výrobků. Situace se výrazně zhoršila akvizicí tachovského závodu, kde řada produkce byla vyráběna pouze „na sklad“. Zvýšené zásoby vážou finanční prostředky, zvyšují náklady na ostrahu, resp. údržbu skladovacích prostor a celkově zatěžují náklady. Naopak materiál se ve společnosti téměř nevyskytuje a společnost je tak nucena vyrábět z aktuálně dováženého materiálu bez ohledu na jeho aktuální cenu.

Doba obratu zásob činí cca 50 dní, což je vzhledem ke krátkému výrobnímu cyklu vysoká hodnota, kterou je nutné řešit. Doporučuji revizi odběratelských smluv a zvýšit počet dodávkových cyklů výrobků za účelem snížení skladových zásob. Z důvodu poklesu skladovacích nákladů doporučuji výprodej skladových zásob i za cenu mírné ztráty, získané prostředky použít k řešení nedostatku okamžitých peněžních prostředků, resp. ke splacení části bankovních úvěrů. Dodávky materiálu je vhodné ponechat v současné podobě, tzn. minimum skladových zásob, je však nutné smluvně zajistit nákupní ceny (viz. výše).

#### ***4.1.8 Management pohledávek***

Ve společnosti Alfa Plastik dosud nebyl zaveden management pohledávek ani hodnocení odběratelů. Společnost tak nerozlišuje bonitu jednotlivých odběratelů, podle které by se měly lišit podmínky poskytnutého obchodního úvěru. Další možností je poskytnutí skonta za předem nastavených podmínek, které umožní motivovat odběratele k dřívější platbě, avšak výrazně nesníží ziskovou marži společnosti.

##### ***a) Faktoring/forfaiting***

Akvizice tachovského provozu způsobila dynamický růst krátkodobých i dlouhodobých pohledávek. V současnosti činí pohledávky přibližně 1/3 majetku společnosti, což je v případě výrobní firmy relativně vysoká hodnota.

Doba obratu pohledávek činí přibližně 62 dní, což vyžaduje dodatečné zajištění financování pro překlenutí lhůty inkasa pohledávek. Zajištění dodatečných prostředků však dále zvyšuje náklady společnosti.

Využití faktoringu/forfaingu společnosti umožní výrazně zkrátit dobu inkasa pohledávek, což umožní zlepšit především okamžitou likviditu společnosti. Faktoring/forfaiting umožní společnosti také zjednodušit administrativu spojenou s řízením pohledávek a tím ušetřit cca 1 pracovní místo, resp. cca 250 tis. Kč/rok (náklady na pracovníky a pracovní místo).

#### *b) Skonto*

Alfa Plastik je především výrobní společností, která svou minulou pozornost soustředila především na růst objemu produkce bez ohledu na kvalitu odběratelů, resp. dlouhodobé zajištění budoucí produkce. Situace se dále ztížila akvizicí tachovského závodu, jejíž součástí kromě výrobních kapacit bylo převzetí též výrobních závazků, ale i nových odběratelů, resp. budoucích kontraktů (především firma Samsonite).

### **4.2 Návrhy druhé etapy**

#### ***4.2.1 Rozšíření produktového portfolia***

Společnost Alfa Plastik v současnosti produkuje omezené portfolio výrobků, přičemž základ produkce tvoří plastové přepravní obaly. V minulosti společnost rozšířila produktovou řadu o výrobu plastových výlisků pro automobilový průmysl. Doplnkovou produktovou řadou jsou lehčené stavební plasty.

Pro budoucí dynamický a především stabilní růst společnosti je nutné zavést několik paralelních produktových řad, které budou tvořit základ produkce, např. :

- přepravní obaly
- stavební plastové výlisky
- automobilové výlisky
- malosériová produkce
- výzkum/vývoj pro vlastní potřeby i ostatní

Přičemž každá produktová řada musí obsahovat více příbuzných produktů, které pomohou snížit vývojové i produkční náklady na výrobek. V případě, že společnost není schopna vytvořit z nosného programu samostatnou produktovou řadu, vč. budoucího výzkumu a vývoje nových produktů, resp. inovací, stojí za zvážení zmíněný obor opustit a transformovat výrobní kapacity na výrobu úspěšnějších produktů. Opuštěný výrobní program je pak dále možno nabízet především formou kooperace s jinými výrobci, resp. outsourcingu.

#### **4.2.2 Marketing**

Bez započtení vlivu akvizice tachovského závodu tržby společnosti stagnují. Za základ budoucí prosperity tak lze označit získání nových zákazníků, především poptávajících produkty s vyšší přidanou hodnotou. V návaznosti na další kroky (oddělení výzkumu a vývoje, investice do technologií apod.) by měla společnost zvýšit marketingovou aktivitu za účelem získání nových odběratelů. Jedná se především o účast na specializovaných veletrzích, zlepšit komunikaci se současnými odběrateli a zavést systém péče o zákazníky.

Klasická přímá podpora prodeje, resp. reklama je v případě společnosti Alfa Plastik málo účinná, doporučuji tak zvýšit povědomí sociální odpovědnosti společnosti a reklamní prostředky vynaložit na sponzoring sportovních, resp. sociálních programů. Právě zvýšená míra sociální odpovědnosti bude jednou z konkurenčních výhod a umožní oslovit nové odběratele, např. nově vznikající automobilku Hyundai.

#### **4.2.3 Změna organizační struktury**

Jak již bylo uvedeno, společnost prošla v nedávné době bouřlivým vývojem, který zahrnoval rozšíření produktového portfolia (bez jednoznačné koncepce budoucího směřování společnosti), rozšíření výrobních kapacit a následná akvizice provozu Tachov. Popsané kroky však způsobily znepráhlednění organizační struktury podniku a na ni navazující stagnující přidanou hodnotu.

Bez jednoznačně definované organizační struktury, systému delegování a personální odpovědnost nelze očekávat budoucí růst produktivity bez snížení cen vstupů (ten v podstatě nelze očekávat). Z uvedeného je patrné, že jedním z mála způsobů růstu produktivity (s výjimkou výše popsanych investic do nových technologií) je změna organizační struktury a následné přesné definice pravomocí a odpovědnosti. Popsané kroky zvýší sounáležitost zaměstnanců se společností, která se promítne růstu pracovní morálky a následně do nižších osobních nákladů společnosti z důvodu klesající fluktuace zaměstnanců.

Nová struktura společnosti by měla být navržena pro možnost řízení několika produktových řad, doporučuji tedy liniově štábní uspořádání, resp. možnost tvorby SBU dle jednotlivých produktových řad, možná podoba SBU je následující:

- přepravní obaly
- stavební plastové výlisky
- automobilové výlisky
- malosériová produkce
- výzkum/vývoj pro vlastní potřeby i ostatní

#### ***4.2.4 Personální audit***

Akvizice tachovského závodu měla za následek výrazné rozšíření nejen výrobních kapacit, ale také značný nárůst personálních zdrojů. Vzhledem ke klesající produktivitě je patrné, že personálních zdrojů je mírný nadbytek. Provedením personálního auditu je možné získat přehled o jednotlivých pracovních pozicích, jejich náplních a ekonomickém přínosu pro společnost. Následné zrušení nepotřebných pracovních míst pomůže snížit osobní náklady společnosti při zachování produkčních schopností. Personální audit je možné provést jednorázový, nicméně vzhledem k vysoké fluktuaci pracovníků doporučuji pravidelné provádění personálního auditu za účelem průběžné optimalizace počtu pracovních míst i náplně práce. Pravidelný audit je výrazně levnější a přináší trvalejší úspory osobních nákladů.

#### ***4.2.5 Zajištění kursového rizika***

Částečně proexportní zaměření společnosti (část produkce jde na vývoz) a nákup materiálu ze zahraničí, stejně jako dlouhodobé posilování české měny vytváří tlak na exportéry. Společnost Alfa Plastik v minulosti, stejně jako v řadě jiných případů, nereagovala na nastalou situaci a silné posílení kurzu koruny, stejně jako rostoucí ceny vstupů způsobily zvýšené finanční náklady. Jednoduchým zajištěním kursového rizika (krátkodobě znamená zvýšené náklady) získá společnost možnost zakomponovat do cen produktů kursové výkyvy a eliminovat tak krátkodobé zvýšení nákladů nepromítnuté do cen výrobků. Kurzové zajištění umožní lépe plánovat budoucí finanční toky a následně tak zlepšit většinu finančních ukazatelů.

#### ***4.2.6 Outsourcing***

Rostoucí nákladovost produkce snižuje konkurence schopnost celé společnosti. Jedním ze způsobů jak řešit trvale rostoucí nákladovost produkce je outsourcing produkce např. do blízkého Polska s nižšími personálními i materiálovými náklady.

#### ***4.2.7 Výzkum a vývoj/inovace***

V průběhu hodnoceného časového intervalu, stejně jako v celé dosavadní historii společnost zanedbala důležitou oblast výzkumu a vývoje. V současnosti společnost funguje pouze jako producent objednaných výrobků dle dodané dokumentace. Je jisté, že v situaci, ve které se společnost nachází jsou pro udržení na trhu jiná prvořadá opatření, proto výzkum a vývoj řadím do druhé etapy.

Společnost nevyužívá svých zkušeností s plastovými výlisky a nenabízí samostatné vývojové, resp. inovační práce, které jsou poskytovány s výrazně vyšší přidanou hodnotou. Rostoucí poptávka po plastových výliscích především z řad „servisních“ organizací klade zvýšené nároky na vývojovou a inovační schopnost producentů. Samostatná výroba je pak často předmětem outsourcingu do JV Asie.

Zřízení výzkumného a vývojového oddělení pomůže společnost získat náročnější zakázky s výrazně vyšší přidanou hodnotou, která následně tvoří základ rostoucího HV. Výrobky s vyšší PH jsou výhodou i z důvodu nižší citlivosti na růst cen materiálu.

## 5 ZÁVĚR

Obsahem diplomové práce bylo za pomoci nových teoretických poznatků z literatury provést finanční analýzu, na jejím základě zhodnotit efektivitu hospodaření společnosti Alfa Plastik, a. s. a navrhnout opatření, o která by společnost mohla opírat svou další budoucí činnost.

Efektivita hospodaření společnosti Alfa Plastik, a. s. na bázi standardní finanční analýzy byla vyhodnocena jako nepříliš rentabilní, ale prozatím bez hrozby bankrotu. Svým záměrem akvizice tachovského závodu a vytvořením tak velké společnosti s provozovnami umístěnými přímo na dvou hraničních bodech České republiky se Alfa Plastik dostal do nelehké situace, kdy musí čelit řadě problémů, jež z převzetí bývalého konkurenta v konkurzu nastaly.

V části práce věnující se vlastním návrhům byly nastíněny možnosti řešení základních problémů, které ve společnosti vyvstaly v souvislosti s rostoucí konkurencí a především v souvislosti s akvizicí tachovského závodu. Možná opatření byla rozdělena s ohledem na časovou náročnost do dvou částí, na opatření uskutečnitelná v horizontu týdnů a na opatření strategická s několikaletým výhledem aplikace.

S vědomím tíživé hospodářské situace společnosti jsou navržená opatření simulována s ohledem na finanční náročnost na kroky především administrativní (hodnocení odběratelů, revize odběratelských smluv, řízení pohledávek apod.) a na opatření finančně náročná (investice do nových technologií, výzkum a vývoj, výroba v zahraničí apod.).

Aplikace alespoň části popsaných opatření povede v první fázi ke stabilizaci finanční situace společnosti Alfa plastik a v následujících obdobích k překonání základních hospodářských problémů společnosti, které se projeví v rostoucí hodnotě základních finančních ukazatelů. Pravidelnou kontrolu finančních ukazatelů považuji za klíčové opatření ke sledování účinnosti zavedených změn.

Všechny návrhy byly konzultovány s vedením společnosti a již byly učiněny první kroky k implementaci především zmíněných administrativních opatření, která se setkala s pozitivním přijetím především pro svou rychlost a minimální finanční náročnost.

Cíle této práce byly splněny a doufám, že práce bude vhodným zdrojem informací a přínosným námětem pro vedení společnosti k provedení změn, které povedou ke zlepšení současné finanční situace a opětovnému dosažení prosperity.

Přeji společnosti Alfa Plastik, a. s., aby překonala všechna zjištěná úskalí finančního hospodaření a upevnila si svou pozici na trhu.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- 2) FOTR, J. a SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
- 3) GRÜNWALD, R. *Finanční analýza pro oceňování podniků*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2004. 79 s. ISBN 80-245-0700-5.
- 4) GRÜNWALD, R. *Finanční analýza–metody a využití*. 1.vyd. Praha: VOXConsult, 1995. 80 s. ISBN 80-7079-257-4.
- 5) KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- 6) KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- 7) MAŘÍKOVÁ, P. a MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- 8) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 9) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Praha: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 10) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 1.vydání. Brno: Computer Press, 1999. 195 s. ISBN 80-7226-140-1.

- 11) SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vydání. Praha : PROFESS, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4.
- 12) ZMEŠKAL, Z. a kol. *Finanční modely*. 1. vydání. Ostrava: Vysoká škola báňská, 2002. 206 s. ISBN 80-248-0182-5.

### **Internetové adresy**

- 13) *Webové stránky encyklopedie Wikipedia*. Dostupné z:  
<http://cs.wikipedia.org/wiki/Rozvaha>.
- 14) *Webové stránky manažerského časopisu Moderní řízení*. Dostupné z:  
[http://modernirizeni.ihned.cz/c4-10024700-23265510-600000\\_d-konkurencni-sily-formujici-strategii-firmy](http://modernirizeni.ihned.cz/c4-10024700-23265510-600000_d-konkurencni-sily-formujici-strategii-firmy). cit. 17. 2. 2008.
- 15) *Webové stránky společnosti Alfa plastik, a. s.* Dostupné z:  
<http://www.alfaplastik.cz/>. cit. 11. 1. 2008.
- 16) *Webové stránky informačního serveru českého soudnictví*. Dostupné z:  
<http://www.justice.cz>. cit. 1. 2. 2008.
- 17) *Webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu*. Dostupné z:  
<http://www.mpo.cz>. cit. 7. 3. 2008.

## SEZNAM ZKRATEK

|         |   |
|---------|---|
| a. s.   | Akciová společnost                        |
| BÚ      | Bankovní úvěry                            |
| C       | Velikost investovaného kapitálu           |
| CZ      | Cizí zdroje                               |
| ČPK     | Čistý pracovní kapitál                    |
| EAT     | Zisk po zdanění, čistý zisk               |
| EBIT    | Zisk před zdaněním a úroky                |
| EVA     | Ekonomická přidaná hodnota                |
| IN01    | Index důvěryhodnosti českého podniku      |
| INFA    | Metodika Ministerstva průmyslu a obchodu  |
| NOPAT   | Čistý provozní hospodářský výsledek       |
| MPO     | Ministerstvo průmyslu a obchodu           |
| OKEČ    | Oborová klasifikace ekonomických činností |
| $r_e$   | Náklady vlastního kapitálu                |
| ROA     | Rentabilita aktiv                         |
| ROCE    | Rentabilita investovaného kapitálu        |
| ROE     | Rentabilita vlastního kapitálu            |
| ROS     | Rentabilita tržeb                         |
| $t$     | Daňová sazba v %                          |
| T       | Tržby                                     |
| VK      | Vlastní kapitál                           |
| WACC    | Průměrné vážené náklady kapitálu          |
| Z-skóre | Altmanův model bankrotu                   |

## **SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ**

### **Tabulky**

Tabulka č. 1: Vývoj počtu zaměstnanců

Tabulka č. 2: Struktura rozvahy

### **Obrázky**

Obrázek č. 1: Oceněný přepravní obal

Obrázek č. 2: Organizační struktura

Obrázek č. 3: Schéma Porterovy analýzy pěti konkurenčních sil

Obrázek č. 4: Schéma analýzy trendů

Obrázek č. 5: Schéma procentního rozboru

Obrázek č. 6: Schéma tvorby ČPK z pohledu manažera

Obrázek č. 7: Schéma tvorby ČPK z pohledu investora

Obrázek č. 8: Du Pont Diagram

## **Grafy**

Graf č. 1: Obrat v letech 2002 - 2006

Graf č. 2: Znázornění horizontální analýzy aktiv

Graf č. 3: Znázornění horizontální analýzy aktiv

Graf č. 4: Znázornění horizontální analýzy pasiv

Graf č. 5: Znázornění horizontální analýzy pasiv

Graf č. 6: Znázornění horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty

Graf č. 7: Znázornění vývoje tržeb

Graf č. 8: Znázornění vývoje hospodářského výsledku

Graf č. 9: Grafické znázornění vývoje výnosů a nákladů za sledované období

Graf č. 10: Vývoj cash flow za sledované období

Graf č. 11: Vertikální rozložení aktiv v letech 2004, 2005, 2006 (v %)

Graf č. 12: Vertikální rozložení pasiv v letech 2004, 2005, 2006 (v %)

Graf č. 13: Grafické znázornění vývoje ČPK

Graf č. 14: Ukazatele rentability

Graf č. 15: Vývoj likvidity za sledované období

Graf č. 16: Vývoj obrátů za sledované období

Graf č. 17: Vývoj dob obratu za sledované období (dny)

Graf č. 18: Ukazatele zadluženosti

Graf č. 19: Znázornění vývoje produktivity z přidané hodnoty

Graf č. 20: Ukazatele na bázi finančních fondů

Graf č. 21: Ukazatele cash flow

Graf č. 22: Znázornění vývoje indexu Z-skóre

Graf č. 23: Znázornění vývoje indexu IN01

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1: ROZVAHA za roky 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY za roky 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

Příloha č. 3: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH za roky 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

# PŘÍLOHY

Příloha č. 1: ROZVAHA za roky 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

| Ozn.      | AKTIVA   |           | 2004           | 2005           | 2006           |
|-----------|--|-----------|----------------|----------------|----------------|
| a         | B  | c         | Netto          | Netto          | Netto          |
|           | <b>AKTIVA CELKEM</b>                               | <b>1</b>  | <b>325 956</b> | <b>348 505</b> | <b>474 386</b> |
| A.        | <b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>       | <b>2</b>  |                |                |                |
| B.        | <b>Stálá aktiva</b>                                | <b>3</b>  | <b>131 725</b> | <b>142 115</b> | <b>171 920</b> |
| B.I.      | <b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>                 | <b>4</b>  | <b>6 012</b>   | <b>9 755</b>   | <b>11 908</b>  |
| B.I. 1.   | Zřizovací výdaje                                   | 5         |                |                |                |
| 2.        | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                 | 6         |                |                | 589            |
| 3.        | Software   | 7         | 4 469          | 3 382          | 11 319         |
| 4.        | Ocenitelná práva                                   | 8         |                |                |                |
| 5.        | Goodwill (+/-)                                     | 9         |                |                |                |
| 6.        | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                   | 10        |                |                |                |
| 7.        | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek            | 11        | 1 543          | 6 373          |                |
| 8.        | Poskytnuté zálohy na dl. nehmotný majetek          | 12        |                |                |                |
| B.II.     | <b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>                   | <b>13</b> | <b>124 117</b> | <b>130 717</b> | <b>140 334</b> |
| B.II. 1.  | Pozemky  | 14        | 3 669          | 6 269          | 6 282          |
| 2.        | Stavby   | 15        | 67 990         | 77 085         | 73 015         |
| 3.        | Samostatné movité věci a soubory mov. věcí         | 16        | 51 392         | 43 497         | 46 257         |
| 4.        | Pěstelské celky trvalých porostů                   | 17        |                |                |                |
| 5.        | Základní stádo a tažná zvířata                     | 18        |                |                |                |
| 6.        | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                     | 19        |                | 3 496          | 3 496          |
| 7.        | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek              | 20        | 866            | 370            | 11 284         |
| 8.        | Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek            | 21        | 200            |                |                |
| 9.        | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                | 22        |                |                |                |
| B.III.    | <b>Dlouhodobý finanční majetek</b>                 | <b>23</b> | <b>1 596</b>   | <b>1 643</b>   | <b>19 678</b>  |
| B.III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách             | 24        | 508            | 588            | 18 599         |
| 2.        | Podíly v účetních jednot. pod podstat. vlivem      | 25        |                |                |                |
| 3.        | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly           | 26        | 101            | 101            | 100            |
| 4.        | Půjčky a úvěry – k ovl. a říz. os., podstatný vliv | 27        |                |                |                |
| 5.        | Jiný dlouhodobý finanční majetek                   | 28        | 987            | 954            | 979            |
| 6.        | Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek             | 29        |                |                |                |
| 7.        | Poskytnuté zálohy na dl. finanční majetek          | 30        |                |                |                |
| C.        | <b>Oběžná aktiva</b>                               | <b>31</b> | <b>193 716</b> | <b>205 469</b> | <b>295 259</b> |
| C.I.      | <b>Zásoby</b>                                      | <b>32</b> | <b>68 983</b>  | <b>75 019</b>  | <b>119 893</b> |
| C.I. 1.   | Materiál   | 33        | 35 314         | 39 169         | 62 681         |
| 2.        | Nedokončená výroba a polotovary                    | 34        | 19 178         | 15 711         | 14 758         |
| 3.        | Výrobky  | 35        | 13 438         | 18 511         | 41 203         |
| 4.        | Zvířata  | 36        |                |                |                |
| 5.        | Zboží  | 37        | 934            | 1 628          | 1 177          |
| 6.        | Poskytnuté zálohy na zásoby                        | 38        | 119            |                | 74             |
| C.II.     | <b>Dlouhodobé pohledávky</b>                       | <b>39</b> | <b>12 123</b>  | <b>183</b>     | <b>11 634</b>  |
| C.II. 1.  | Pohledávky z obchodních vztahů                     | 40        | 11 849         | 1              | 11 545         |
| 2.        | Pohledávky- ovládající a řídicí osoba              | 41        |                |                |                |
| 3.        | Pohledávky- podstatný vliv                         | 42        |                |                |                |
| 4.        | Pohledávky z a společníky, členy družstva          | 43        |                |                |                |
| 5.        | Dlouhodobé poskytnuté zálohy                       | 44        | 274            | 182            | 89             |
| 6.        | Dohadné účty aktivní                               | 45        |                |                |                |
| 7.        | Jiné pohledávky                                    | 46        |                |                |                |
| 8.        | Odložená daňová pohledávka                         | 47        |                |                |                |
| C.III.    | <b>Krátkodobé pohledávky</b>                       | <b>48</b> | <b>106 910</b> | <b>119 651</b> | <b>160 586</b> |
| C.III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                     | 49        | 72 973         | 109 099        | 148 303        |
| 2.        | Pohledávky- ovládající a řídicí osoba              | 50        |                |                |                |
| 3.        | Pohledávky- podstatný vliv                         | 51        |                |                |                |
| 4.        | Pohledávky za společníky, členy družstva           | 52        |                |                |                |
| 5.        | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění         | 53        |                |                |                |
| 6.        | Stát - daňové pohledávky                           | 54        | 12 380         | 3 565          | 10 255         |
| 7.        | Krátkodobé poskytnuté zálohy                       | 55        | 761            | 6 045          | 1 277          |
| 8.        | Dohadné účty aktivní                               | 56        | 2 617          | 432            | 723            |
| 9.        | Jiné pohledávky                                    | 57        | 18 179         | 510            | 28             |
| C.IV      | <b>Krátkodobý finanční majetek</b>                 | <b>58</b> | <b>5 700</b>   | <b>10 616</b>  | <b>3 146</b>   |
| C.IV 1.   | Peníze   | 59        | 529            | 260            | 322            |
| 2.        | Účty v bankách                                     | 60        | 5 171          | 10 356         | 2 824          |
| 3.        | Krátkodobé cenné papíry a podíly                   | 61        |                |                |                |
| 4.        | Pořizovaný krátkodobý finanční majetek             | 62        |                |                |                |
| D.I.      | <b>Ostatní aktiva</b>                              | <b>63</b> | <b>515</b>     | <b>921</b>     | <b>7207</b>    |
| D.I. 1.   | Náklady příštích období                            | 64        | 488            | 921            | 6 939          |
| 2.        | Komplexní náklady příštích období                  | 65        |                |                | 171            |
| 3.        | Příjmy příštích období                             | 66        | 27             |                | 97             |

| Ozn.     | PASIVA   |     | 2004           | 2005           | 2006           |
|----------|--|-----|----------------|----------------|----------------|
| a        | B  | c   | Netto          | Netto          | Netto          |
|          | <b>PASIVA CELKEM</b>                               | 67  | <b>325 956</b> | <b>348 505</b> | <b>474 386</b> |
| A.       | <b>Vlastní kapitál</b>                             | 68  | <b>137 108</b> | <b>149 642</b> | <b>149 091</b> |
| A.I.     | <b>Základní kapitál</b>                            | 69  | <b>37 820</b>  | <b>37 820</b>  | <b>37 820</b>  |
| A.I. 1.  | Základní kapitál                                   | 70  | 37 820         | 37 820         | 37 820         |
| 2.       | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly            | 71  |                |                |                |
| 3.       | Změny základního kapitálu                          | 72  |                |                |                |
| A.II.    | <b>Kapitálové fondy</b>                            | 73  | <b>161</b>     | <b>240</b>     | <b>152</b>     |
| A.II. 1. | Emisní ážio  | 74  |                |                |                |
| 2.       | Ostatní kapitálové fondy                           | 75  | 161            | 161            | 161            |
| 3.       | Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a závazků       | 76  |                | 79             | -9             |
| 4.       | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách        | 77  |                |                |                |
| A.III.   | <b>Rezervní fondy, nedělit.fond a ost.fondy ze</b> | 78  | <b>6 345</b>   | <b>7 157</b>   | <b>7 955</b>   |
| A.III.1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond           | 79  | 5 757          | 6 472          | 7 137          |
|          | Statutární a ostatní fondy                         | 80  | 588            | 685            | 818            |
| A.IV.    | <b>Výsledek hospodaření minulých let</b>           | 81  | <b>78 502</b>  | <b>91 138</b>  | <b>103 360</b> |
| A.IV.1.  | Nerozdělený zisk minulých let                      | 82  | 78 502         | 91 138         | 103 360        |
| 2.       | Neuhrazená ztráta minulých let                     | 83  |                |                |                |
| A.V.     | <b>Výsledek hospodaření běžného účetního</b>       | 84  | <b>14 280</b>  | <b>13 287</b>  | <b>-196</b>    |
| B.       | <b>Cizí zdroje</b>                                 | 85  | <b>185 763</b> | <b>195 311</b> | <b>324 504</b> |
| B.I.     | <b>Rezervy</b>                                     | 86  | <b>6 825</b>   | <b>5 100</b>   | <b>2 650</b>   |
| B.I. 1.  | Rezervy podle zvláštních právních předpisů         | 87  | 6 825          | 5 100          | 2 650          |
| 2.       | Rezerva na důchody a podobné závazky               | 88  |                |                |                |
| 3.       | Rezerva na daň z příjmů                            | 89  |                |                |                |
| 4.       | Ostatní rezervy                                    | 90  |                |                |                |
| B.II.    | <b>Dlouhodobé závazky</b>                          | 91  | <b>1 470</b>   | <b>1 208</b>   | <b>2 250</b>   |
| B.II.1.  | Závazky u obchodních vztahů                        | 92  | 813            | 718            | 746            |
| 2.       | Závazky - ovládající a řídicí osoba                | 93  |                |                |                |
| 3.       | Závazky - podstatný vliv                           | 94  |                |                |                |
| 4.       | Závazky ke společníkům, čl.družstva                | 95  |                |                |                |
| 5.       | Dlouhodobé přijaté zálohy                          | 96  |                |                |                |
| 6.       | Vydané dluhopisy                                   | 97  |                |                |                |
| 7.       | Dlouhodobé směnky k úhradě                         | 98  |                |                |                |
| 8.       | Dohadné účty pasivní                               | 99  |                |                |                |
| 9.       | Jiné závazky                                       | 100 |                |                |                |
| 10.      | Odložený daňový závazek                            | 101 | 657            | 490            | 1 504          |
| B.III.   | <b>Krátkodobé závazky</b>                          | 102 | <b>83 407</b>  | <b>94 877</b>  | <b>162 579</b> |
| B.III.1. | Závazky u obchodních vztahů                        | 103 | 72 242         | 82 076         | 140 359        |
| 2.       | Závazky - ovládající a řídicí osoba                | 104 |                |                |                |
| 3.       | Závazky - podstatný vliv                           | 105 |                |                |                |
| 4.       | Závazky ke společníkům, čl.družstva a              | 106 | 51             | 52             | 1 157          |
| 5.       | Závazky k zaměstnancům                             | 107 | 279            | 22             | 9 044          |
| 6.       | Závazky ze sociálního zabezpečení a                | 108 | 2 675          | 2 782          | 4 664          |
| 7.       | Stát - daňové závazky a dotace                     | 109 | 720            | 700            | 925            |
| 8.       | Krátkodobé přijaté zálohy                          | 110 | 50             | 1 822          | 323            |
| 9.       | Vydané dluhopisy                                   | 111 |                |                |                |
| 10.      | Dohadné účty pasivní                               | 112 | 2 005          | 1 570          | 2 910          |
| 11.      | Jiné závazky                                       | 113 | 5 385          | 5 853          | 3 197          |
| B.IV.    | <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>                   | 114 | <b>94 061</b>  | <b>94 126</b>  | <b>157 025</b> |
| B.IV.1.  | Bankovní úvěry dlouhodobé                          | 115 | 40 134         | 30 562         | 57 021         |
| 2.       | Krátkodobé bankovní úvěry                          | 116 | 53 927         | 63 564         | 100 004        |
| 3.       | Krátkodobé finanční výpomoci                       | 117 |                |                |                |
| C.I.     | <b>Časové rozlišení</b>                            | 118 | <b>3 085</b>   | <b>3 352</b>   | <b>791</b>     |
| C.I. 1.  | Výdaje příštích období                             | 119 | 3 085          | 3 352          | 791            |
| C.I. 2.  | Výnosy příštích období                             | 120 |                |                |                |

Příloha č. 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY za roky 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

| Ozn.   | TEXT   |    | 2004           | 2005           | 2006           |
|--------|--|----|----------------|----------------|----------------|
| a      | B  | c  |                |                |                |
| I.     | Tržby za prodej zboží                                | 1  | 6 821          | 11 760         | 21 830         |
| A.     | Náklady vynaložené na prodané zboží                  | 2  | 5 280          | 9 528          | 19 365         |
| +      | <b>Obchodní marže</b>                                | 3  | <b>1 541</b>   | <b>2 232</b>   | <b>2 465</b>   |
| II.    | Výkony   | 4  | 559 566        | 648 941        | 887 761        |
| II.1.  | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb           | 5  | 549 232        | 633 237        | 832 946        |
| II.2.  | Změna stavu zásob vlastní činnosti                   | 6  | -2 907         | 1 562          | 18 905         |
| II.3.  | Aktivace   | 7  | 13 241         | 14 142         | 35 910         |
| B.     | Výkonová spotřeba                                    | 8  | 401 238        | 493 411        | 702 202        |
| B.1.   | Spotřeba materiálu a energie                         | 9  | 346 875        | 429 391        | 604 764        |
| B.2.   | Služby   | 10 | 54 363         | 64 020         | 97 438         |
| +      | <b>Přidaná hodnota</b>                               | 11 | <b>159 869</b> | <b>157 762</b> | <b>188 024</b> |
| C.     | Osobní náklady                                       | 12 | 116 891        | 121 186        | 160 911        |
| C.1.   | Mzdové náklady                                       | 13 | 83 642         | 86 373         | 116 237        |
| C.2.   | Odměny členům orgánů společnosti a družstva          | 14 | 1 526          | 1 776          | 1 776          |
| C.3.   | Náklady na soc.zabezpečení a zdrav. pojištění        | 15 | 29 456         | 30 603         | 40 593         |
| C.4.   | Sociální náklady                                     | 16 | 2 267          | 2 434          | 2 305          |
| D.     | Daně a poplatky                                      | 17 | 564            | 466            | 554            |
| E.     | Odpisy dlouhodobého NHM a HM majetku                 | 18 | 17 786         | 19 806         | 22 082         |
| III.   | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu     | 19 | 11 822         | 26 170         | 21 703         |
| III.1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                 | 20 | 323            | 1 110          | 2 219          |
| III.2. | Tržby z prodeje materiálu                            | 21 | 11 499         | 25 060         | 19 484         |
| F.     | ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu        | 22 | 10 570         | 25 977         | 18 106         |
| F.1.   | ZC prodaného dlouhodobého majetku                    | 23 |                | 793            | 471            |
| F.2.   | ZC prodaný materiál                                  | 24 | 10 570         | 25 184         | 17 635         |
| G.     | Změna stavu rezerv (+/-)                             | 25 | -2 899         | -4 537         | -1 958         |
| IV.    | Ostatní provozní výnosy                              | 26 | 3 223          | 6 028          | 4 156          |
| H.     | Ostatní provozní náklady                             | 27 | 7 657          | 3 870          | 4 394          |
| *      | <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                 | 28 | <b>24 345</b>  | <b>23 228</b>  | <b>9 794</b>   |
| VI.    | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů              | 29 |                |                |                |
| J.     | Prodané cenné papíry a podíly                        | 30 |                |                |                |
| VII.   | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku             | 31 |                |                |                |
| VIII.  | Výnosy z krátkodobého finančního majetku             | 32 | 294            | 227            | 92             |
| K.     | Náklady z finančního majetku                         | 33 |                |                |                |
| IX.    | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů         | 34 |                |                |                |
| L.     | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů        | 35 |                |                |                |
| M.     | Změna stavu rezerv a opravných položek ve            | 36 |                |                |                |
| X.     | Výnosové úroky                                       | 37 | 15             | 12             | 21             |
| N.     | Nákladové úroky                                      | 38 | 4 237          | 4 055          | 6 411          |
| XI.    | Ostatní finanční výnosy                              | 39 | 2 195          | 1 849          | 3 784          |
| O.     | Ostatní finanční náklady                             | 40 | 4 812          | 5 041          | 6 706          |
| *      | <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                 | 41 | <b>-6 545</b>  | <b>-7 008</b>  | <b>-9 220</b>  |
| Q.     | Daň z příjmů za běžnou činnost                       | 42 | 4 955          | 3 111          | 1 013          |
| Q.1.   | - splatná  | 43 | 5 066          |                | 3 278          |
| Q.2.   | - odložená   | 44 | -111           | -167           | 1013           |
| *      | <b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>        | 45 | <b>12 845</b>  | <b>13 109</b>  | <b>-439</b>    |
| XIII.  | Mimořádné výnosy                                     | 46 | 2 318          | 320            | 287            |
| R.     | Mimořádné náklady                                    | 47 | 355            | 95             | 20             |
| S.**   | Daň z příjmů z mimořádné činnosti                    | 48 | 528            | 47             |                |
| S.1.   | - splatná  | 49 | 528            | 47             |                |
| S.2.   | - odložená   | 50 |                |                |                |
| *      | <b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>                | 51 | <b>1 435</b>   | <b>178</b>     | <b>267</b>     |
| ***    | <b>Výsledek hospodaření za účetní obd. (+/-) EAT</b> | 52 | <b>14 280</b>  | <b>13 287</b>  | <b>-172</b>    |
| ***    | <b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>            | 53 | <b>19 763</b>  | <b>16 445</b>  | <b>841</b>     |



Příloha č. 3: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH za roky 2004, 2005, 2006 (v tis. Kč)

| Ozn.     | TEXT  |             |             |             |
|----------|---|-------------|-------------|-------------|
| <b>a</b> | <b>B</b>  | <b>2004</b> | <b>2005</b> | <b>2006</b> |
|          | Stav peněžních prostředků na začátku účetního období              | 6 228       | 5 700       | 10 616      |
|          | Provozní výsledek hospodaření                                     | 24 345      | 23 228      | 9 794       |
| A.1.     | Úpravy o nepeněžní operace  | 15 468      | 15 587      | 19 991      |
| A*       | Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním               | 39 813      | 38 815      | 29 785      |
| A.2      | Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu                | -8 805      | 6872        | -40 735     |
| A**      | Čistý peněžní tok z provozní činnosti                             | 31 008      | 45 687      | -10 950     |
| A.3      | Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků                 | -4 237      | -4 054      | -6 411      |
| A.4.     | Přijaté úroky   | 15          | 12          | 21          |
| A.5.     | Ostatní finanční příjmy   | -2 323      | - 2 966     | - 2 830     |
| A.6.     | Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně        | -4 955      | -3 111      |             |
| A.7.     | Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy            | 1 434       | 177         | 267         |
| A.8.     | Odložená daň z příjmů   |             | 167         | - 1 013     |
| A***     | Čistý peněžní tok z provozní činnosti                             | 20 942      | 35 745      | -20 916     |
| B.1.     | Výdaje spojené s nabytím aktiv                                    | -35 197     | -30 988     | -52 358     |
| B.2.     | Příjmy z prodeje stálých aktiv                                    | 322         | 1 110       | 2 219       |
| B.3.     | Půjčky a úvěry spřízněným osobám                                  |             |             |             |
| B***     | Čistý peněžní tok z investiční činnosti                           | -34 875     | -29 878     | -50 139     |
| C.1.     | Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. krátkodobých závazků      | 14 319      | -197        | 63 940      |
| C.2.     | Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a p. ekvivy. | -914        | -745        | -355        |
| C***     | Čistý peněžní tok z finanční činnosti                             | 13 405      | -951        | 63 585      |
| D.       | Čistý peněžní tok celkem  | -528        | 4 916       | -7 470      |
| E.       | Hotovost na konci účetního období                                 | 5700        | 10 616      | 3 146       |